

О. В. Єрмошкіна,

д. е. н, професор, професор кафедри фінансів, НУ "Львівська політехніка"

ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-4013-3575>

І. Ф. Зекезяєв,

магістр з фінансів, НУ "Львівська політехніка"

ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0003-0687-6687>

DOI: 10.32702/2306-6814.2026.9.204

ФІНАНСУВАННЯ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВ ДЛЯ ПОВОЄННОЇ ВІДБУДОВИ УКРАЇНИ В КОНТЕКСТІ ІСЛАМСЬКИХ МОДЕЛЕЙ ПАРТНЕРСТВА

O. Yermoshkina,

Doctor of Economic Sciences, Professor, Professor of the Department of Finance, Lviv Polytechnic National University

I. Zekeriaiev,

Master of Finance, Lviv Polytechnic National University

FINANCING THE ACTIVITIES OF ENTERPRISES FOR THE POST-WAR RECONSTRUCTION
OF UKRAINE IN THE CONTEXT OF ISLAMIC PARTNERSHIP MODELS

У статті досліджено теоретико-методичні засади та практичні перспективи інтеграції ісламської фінансової системи (ІФС) у глобальну економічну архітектуру в контексті повоєнного відновлення України. Проаналізовано динаміку зростання активів ісламських фінансів, обсяг яких за прогнозами сягне 9,7 трлн дол. США до 2029 року. Проведено порівняльний аналіз традиційних та ісламських фінансових інструментів, акцентуючи увагу на принципах розподілу прибутків і збитків (PLS), забороні позичкового відсотка (ріба) та мінімізації невизначеності (гарар). Особливу увагу приділено моделям партнерства (Мудараба, Мушарака) та торговельним контрактам (Мурабаха, Іджара, Сукук) як дієвим альтернативам класичному кредитуванню. Обґрунтовано доцільність впровадження "зелених" сукук та ісламських фінтех-рішень для залучення капіталу країн Організації ісламського співробітництва у проекти відбудови інфраструктури та військово-промислового комплексу України. Визначено ключові інституційні бар'єри, зокрема проблему подвійного оподаткування та відсутність профільного законодавства. За результатами дослідження сформульовано рекомендації щодо адаптації стандартів AAOIFI та впровадження пілотних державних сукук. Доведено, що конвергенція етичних фільтрів ісламських фінансів та принципів ESG може стати фундаментом для формування стійкої та прозорої національної фінансової моделі.

The article explores the theoretical and methodological foundations and practical prospects for the integration of the Islamic financial system (IFS) into the global economic architecture, specifically within the strategic framework of Ukraine's post-war recovery. In an era of shifting financial paradigms, the study analyzes the robust dynamics of Islamic finance assets, which demonstrated a 21% growth rate in 2024 and are conservatively forecast to reach \$9.7 trillion by 2029. The authors

conduct a comprehensive comparative analysis of traditional and Shariah-compliant instruments, emphasizing the transition from debt-based to equity-based financing. This transition is rooted in the fundamental principles of profit and loss sharing (PLS), the strict prohibition of usury (riba), and the elimination of excessive uncertainty (gharar) and speculation (maysir).

Particular attention is devoted to partnership models (Mudaraba and Musharaka) and trade-based contracts such as Murabaha, Ijara, and Sukuk. These instruments are presented as resilient alternatives to classical lending, offering a "risk-sharing" rather than "risk-transfer" mechanism that is vital for volatile post-conflict economies. The study substantiates the feasibility of implementing Green Sukuk and Islamic fintech solutions to bridge the financing gap in Ukraine's infrastructure and military-industrial complex. By leveraging capital from the Organization of Islamic Cooperation (OIC) countries, Ukraine can diversify its funding sources beyond traditional Western credit lines.

The research identifies critical institutional and regulatory barriers within the Ukrainian legal field, notably the absence of a specialized legislative framework and the deterrent effect of double taxation on asset-backed transactions. To address these challenges, the author formulates strategic recommendations for the harmonization of national accounting practices with AAOIFI and IFSB standards. The study concludes that the convergence of Islamic ethical filters with global ESG principles can provide a transparent, asset-backed foundation for a sustainable national financial model, positioning Ukraine as a burgeoning hub for ethical investment in Eastern Europe.

Ключові слова: ісламські фінанси, Мушарака, Мудараба, Сукук, повоєнна відбудова, модель партнерства, торговельний контракт, фінтех.

Key words: Islamic finance, Musharaka, Mudaraba, Sukuk, post-war reconstruction, partnership model, trade contract, fintech.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ У ЗАГАЛЬНОМУ ВИГЛЯДІ ТА ЇЇ ЗВ'ЯЗОК ІЗ ВАЖЛИВИМИ НАУКОВИМИ ЧИ ПРАКТИЧНИМИ ЗАВДАННЯМИ

Глобальна фінансова архітектура у 2025 році перебуває в стані активної трансформації, де етичні та соціально відповідальні моделі інвестування переходять з категорії нішевих інструментів до фундаментальних складових конвенційної економіки. Ісламська фінансова система, що базується на принципах шаріату, демонструє безпрецедентну стійкість та динаміку росту, випереджаючи за багатьма показниками традиційний банківський сектор. Станом на 2024 рік сукупні активи ісламських фінансів у світі досягли 5,98 трлн доларів США, що відображає вражаюче річне зростання на 21% [1]. За даними LSEG Islamic Finance Development Report 2025, активи сягнули \$5.98 трлн у 2024 році з ростом 21% порівняно з попереднім роком, а прогноз до 2029 року — \$9.7 трлн [1], а за даними Standard Chartered Report (2025) активи сягнули \$5.5 трлн у 2024, а прогнозне зростання передбачається до \$7.5 трлн до 2028 [2].

Для України, яка перебуває у пошуку альтернативних джерел фінансування повоєнної відбудови та підтримки промислового сектору, розуміння механізмів ісламського партнерського банкінгу відкриває доступ до капіталу країн Організації ісламського співробітництва, обсяг якого продовжує експоненціально зростати [3].

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Сучасний науковий дискурс приділяє значну увагу пошуку точок дотику між традиційними західними та ісламськими фінансами. Дослідження вітчизняних фахівців, зокрема: А. Баторшиної [4] В. Корнєєва [5], Н. Кравчук [6] — вказують на ісламські фінанси як на дієву альтернативу, що може сприяти фінансовій інклюзії та реформуванню національної економіки на етичних засадах.

До ключових напрямів наукової конвергенції належить перш за все інтеграція ESG та ісламської етики. Дослідники відзначають значну схожість між глобальним порядком денним сталого розвитку та концепцією "Макасід аш-Шаріа". Обидві системи спрямовані на запобігання шкоді навколишньому середовищу та соціальній справедливості. Поняття пруденційного ESG пропонує поєднувати західні критерії сталого інвестування з ісламськими фільтрами на рівень боргового навантаження, що створює стійкіші інвестиційні портфелі [1, 2].

Не менш важливим напрямом є впровадження гібридних моделей корпоративного управління [4, 5]. Науковці пропонують моделі управління, що гармонізують західні принципи максимізації вартості для акціонерів з ісламським стейкхолдер-центризмом. Це дозволяє підвищити операційну ефективність, зберігаючи при цьому етичну відповідальність перед суспільством.

Слід зазначити, що попри відмінності у формальних договорах, обидві системи виконують ідентичні економічні функції — мобілізацію капіталу та управління ризиками. Однак, в Україні функціонування контрактів, традиційних для системи ісламських фінансів є не дуже поширеним та відомим, а певні позитивні аспекти такої співпраці залишаються поза увагою бізнесу, законодавства та наукових досліджень.

ФОРМУЛЮВАННЯ ЦІЛЕЙ СТАТТІ (ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ)

Основною метою дослідження є узагальнення існуючих теоретико-методичних підходів до кооперації традиційної європейської та ісламської фінансових систем та обґрунтування можливих моделей партнерства вітчизняних компаній з партнерами з ІФС.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ ДОСЛІДЖЕННЯ

Ісламська фінансова система не є просто набором банківських продуктів; це цілісна економічна доктрина, що черпає свою суть безпосередньо з релігійних та правових заповідей ісламу. В її основі лежить шаріат. Головною метою системи є досягнення соціальної справедливості та етичності через справедливий розподіл багатства та заборону експлуаторських практик.

Для чіткого розуміння специфіки ісламських фінансів необхідно провести порівняльний аналіз конвенційної системи, що домінує на західних ринках, та ІФС (Табл. 1).

На відміну від традиційної фінансової системи, де гроші розглядаються як товар, ісламська парадигма визначає гроші виключно як мірило вартості та засіб обміну, що призводить до формування декількох заборон та вимог, що визначають структуру будь-якого фінансового контракту: заборона лихварства (ріба), надмірної невизначеності (гарар), азартних ігор та спекуляцій (майсір).

Відповідно, будь-яка заздалегідь визначена, гарантована надбавка до позики або боргу вважається ріба, що робить неможливим використання традиційних кредитів під відсотки, облігацій та інших боргових інструментів, де дохід кредитора не залежить від успіху проєкту позичальника [7]. Такий підхід тісно пов'язує можливість винагороду кредитора з результатами реалізації

проєкту, що призводить того, що обидві сторони розділяють як успіх, так і можливі збитки. Це спонукає інвестора, який ризикує своїм капіталом разом із підприємцем проводити значно глибший аналіз бізнес-плану, виступаючи скоріше стратегічним партнером, аніж просто джерелом грошей, який хоче отримати свою винагороду та повернення кредиту за будь-яких результатів реалізації проєкту. Така система не дозволяє мультиплікувати гроші через відсоткові нарахування, а кожна фінансова транзакція має бути підкріплена реальним активом або послугою.

Відповідно до принципу гарар угоди повинні бути вільними від двозначності. Гарар виникає тоді, коли в угоді існує критичний рівень невідомості щодо предмету договору, його ціни або можливості доставки, що перетворює фінансову операцію на подібну азартної гри (майсір), де одна сторона виграє за умови програшу іншої. Продаж активів, якими продавець ще не володіє або які не існують на момент угоди, є забороненим, що обмежує використання багатьох видів деривативів, опціонів та спекулятивних ф'ючерсів. Такий підхід до мінімізації гарар дозволяє оперувати реальними активами, що робить неможливим створення фінансових пірамід або нескінченних ланцюжків перепродажу боргів. Звісно гарар може виникати і через асиметрію інформації, тому повна прозорість умов договору є обов'язковою вимогою до контракту. Таким чином, ринок менше піддається панічним коливанням, спричиненим лише очікуваннями, а не реальною зміною вартості ресурсів.

Звісно, бізнес потребує інструментів планування та страхування ризиків. Для цього використовуються специфічні договори, які дозволяють фінансувати те, що ще не створено, але за умов дотримання суворих умов.

Так, наприклад, дозволяється використання салям — авансової оплати за товар, який буде виготовлений або зібраний у майбутньому. Цей інструмент є життєво важливим для сільського господарства, дозволяючи аграріям фінансувати посівну кампанію під заставу майбутнього врожаю [3]. Однак, щоб це не було гараром, усі характеристики товару (кількість, якість, дата доставки) мають бути чітко визначені в момент оплати.

У важкому машинобудуванні або будівництві передбачається використання істісни — контракту на виготовлення об'єкта, де оплата здійснюється поетапно

Таблиця 1. Порівняльний аналіз ісламських та традиційних фінансів

Аспект порівняння	Традиційні фінанси	Ісламські фінанси
Основне джерело прибутку	Позичковий відсоток	Прибуток від торгівлі, оренди, пайова участь
Розподіл ризиків	Ризик переважно на позичальнику	Ризик ділиться між сторонами
Роль грошей	Гроші як товар і засіб накопичення	Гроші як мірило вартості, зв'язане з активами
Етичний фільтр	Відповідність закону	Суворий: заборона зброї, алкоголю, свинини
Стабільність системи	Схильність до «мильних бульбашок»	Висока стійкість через відсутність надмірного левериджу
Орієнтація	Максимізація прибутку акціонерів	Соціальна відповідальність, реальний розвиток

Джерело: сформовано на основі [2, 4—6].

відповідно до прогресу робіт, коли об'єкт угоди створюється на замовлення і передбачає фінансування в тому числі великих інфраструктурних проєктів. Такий підхід є особливо важливим при повоєнній відбудові України, коли відновлення та відбудова інфраструктури є трималим, складним та дороговартісним процесом, а також при фінансуванні ВПК.

Партнерство є ідеальним втіленням ісламської економічної філософії, оскільки воно базується на принципі розподілу прибутків і збитків. В рамках цієї моделі фінансова установа не виступає як пасивний кредитор, а стає активним партнером підприємства. В цьому аспекті важливо розуміти базові моделі партнерської співпраці, які функціонують в ІФС — Мудараба та Мушарака (табл. 2).

Хоча партнерські моделі є етично вищими, на практиці ісламські банки часто використовують торговельні контракти, які забезпечують більшу передбачуваність грошових потоків, що критично важливо для стабільності банківської системи, зокрема: Мурабаха, Іджара та Сукук, — які роблять ІФС сучасною. Порівняльна характеристика цих інструментів наведено у таблиці 3. Для промислових підприємств випуск сукук є ефективним способом залучення великих обсягів фінансування без збільшення боргового навантаження, оскільки сукук часто класифікується як квазі-власний капітал.

Особливо перспективним є напрямок ESG Sukuk, обсяг яких у 2024 році зріс на 23%, досягнувши 45,2 млрд доларів [3]. Ці інструменти дозволяють залучати

Таблиця 2. Порівняльна характеристика моделей партнерства в ІФС

Характеристика	Мудараба	Мушарака
Тип партнерства	Довірче	Спільне
Учасники	Рабб-уль-маль - інвестор Мударіб - підприємець	Усі партнери вкладають капітал.
Управління	Повністю належить Мударібу. Інвестор не втручається.	Усі партнери мають право брати участь в управлінні проєктом
Розподіл прибутку	У % від чистого прибутку	Не обов'язково пропорційно до внеску в капітал
Розподіл збитків	Лише інвестор втрачає гроші. Виконавець втрачає лише свій час та зусилля.	Збитки розподіляються суворо пропорційно до частки в капіталі кожного партнера.
Статус сторін	Відносини між власником капіталу та агентом.	Відносини між співвласниками бізнесу.
Власність на активи	Активи належать інвестору, поки вони не реалізовані.	Усі активи перебувають у спільній власності партнерів.
Види	1) Необмежена - інвестор дає мударібу повну свободу інвестувати кошти на свій розсуд у межах шаріату. 2) Обмежена - інвестор визначає конкретний сектор, проєкт або географічний регіон для діяльності.	1) Мутанакіса (зменшуване партнерство) - частка банку в проєкті або активи поступово викуповуються підприємством. 2) Стандартна - усі учасники є співвласниками

Джерело: сформовано на основі [3, 8—10].

кошти від глобальних інвесторів, орієнтованих на сталий розвиток та екологічну трансформацію.

Сучасна структура ІФС виходить за межі традиційного банкінгу, інтегруючи інвестиційні фонди, суверенні фонди та фінтех-платформи. Такі гіганти, як Dubai Islamic Bank або Al Rajhi Bank, забезпечують масштабне фінансування інфраструктурних проєктів, тоді як суверенні фонди ОАЕ та Катару дедалі частіше використовують сукук для диверсифікації своїх портфелів [12].

Використання ісламських моделей фінансування Мудараба, Мушарака, Сукук може стати потужним альтернативним інструментом для відновлення України, оскільки ці моделі пропонують принципово інший підхід до капіталу — не як до боргового тягара, а як до палива для реального сектору економіки.

Повоєнні проєкти (будівництво заводів, відновлення інфраструктури) мають високий рівень невизначеності. В той час, як традиційний кредит вимагає виплат відсотків навіть тоді, коли бізнес ще не почав генерувати прибуток, що може призвести до хвилі банкрутств, ісламське партнерство (Мушарака) передбачає, що інвестор ділить ризики з підприємцем. Якщо проєкт відновлення розвивається повільніше, ніж очікувалося, навантаження на бюджет проєкту не зростає катастрофічно.

Слід враховувати, що мусульманські країни володіють колосальними капіталами (суверенні фонди ОАЕ, Саудівської Аравії, Катару). Ці інвестори активно шукають активи, які відповідають законам шаріату. Впровадження законодавчої бази для ісламських фінансів або випуск державних Сукук під конкретні об'єкти (наприклад, відбудова мостів чи портів) може відкрити для України величезний ринок капіталу, який зараз майже не задіяний.

Таблиця 3. Порівняльна характеристика торговельних контрактів, що використовують в ІФС

Характеристика	Мурабаха	Іджара	Сукук
Тип	Продаж з націнкою	Лізинг/Оренда	Інвестиційні сертифікати
Економічна суть	Фінансування купівлі товару	Фінансування користування активом	Залучення капіталу під проєкт/актив
Роль банку	Продавець.	Орендодавець	Організатор Емітент
Природа доходу	Націнка, погоджена заздалегідь	Орендна плата, погоджена за періоди	Частка прибутку від експлуатації активу.
Право власності	Переходить до клієнта відразу (або після виплати)	Залишається у банку (можливий викуп в кінці)	Розподілене між усіма власниками сертифікатів
Ризики банку/інвестора	Ризик дефолту клієнта (несплата боргу)	Ризик пошкодження активу та його страхування.	Ринковий ризик та ризик успішності проєкту
Можливість перепродажу	Не можна продавати з дисконтом	Можна передати	Можуть вільно торгуватися на вторинному ринку
Традиційний аналог	Кредит на авто, товарний кредит.	Фінансовий лізинг, оренда.	Облігації, але з суттєвими відмінностями

Джерело: сформовано на основі [3, 11, 12].

Таблиця 4. Цільові напрями використання інструментів ІФС для повоєнної відбудови України

Тип інструменту	Ціль	Сутність
Мушарака	Залучення інвестицій	Створення спільних підприємств з партнерами з Організацією Ісламського Співробітництва для модернізації виробничих ліній. Прибуток ділиться пропорційно успіху проекту, що знижує борговий тиск на підприємство в періоди кризи
Мурабаха	Фінансування експорту	Фінансування закупівель сировини через ісламські торговельні фінанси, коли право власності на товар до моменту оплати залишається за банком, що виступає формою забезпечення
Сукук	Інфраструктурна відбудова	Продаж ісламських облігацій на міжнародних майданчиках (Лондонська біржа, AIFC) для фінансування логістичних центрів та енергетичних об'єктів
Зелений сукук	Екологічна відбудова	Залучення капіталу, орієнтованого на екологічну стійкість та енергоефективність

Оскільки, як зазначалось раніше ісламські фінанси забороняють гарар, в Мурабаха або Сукук має бути підкріплена реальними матеріальними запасами, товаром, послугою. Для відбудови це означає високий рівень прозорості та цільового використання коштів, оскільки неможливо отримати фінансування за цими схемами, не продемонструвавши фізичний об'єкт інвестицій.

Важливим аспектом також стає те, що відповідно до концепції ісламських фінансів діє принцип Макасід аш-Шаріа (суспільне благо), що стимулює інвестування в проекти, що мають соціальне значення: житло для переселенців, лікарні, екологічно чисті виробництва.

Відповідно застосування партнерських моделей в Україні може виглядати наступним чином (табл. 4).

Незважаючи на значний потенціал, Україна стикається з низкою перешкод щодо використання цих інструментів. Так, на відміну від Великобританії або Казахстану, де впроваджено гнучкі податкові та юридичні рамки для ісламського банкінгу, в Україні законодавчо відсутні визначення таких інструментів як мудараба або сукук. Крім того, модель Мурабаха в українських реаліях може розглядатися як подвійний продаж, що призводить до подвійного нарахування ПДВ та податку на прибуток, роблячи інструмент неконкурентоспроможним порівняно з кредитом. Більш того, відсутність окремих нормативів для ісламських фінансових інструментів ускладнює роботу комерційних банків, які хотіли б надавати такі послуги, хоча концепція відкритого банкінгу НБУ може відкрити двері для ісламських фінтех-стартапів [13].

Слід враховувати, що наявність суттєвих геополітичних ризиків, як для України, так і для регіону Близького Сходу, може стримувати консервативних ісламських інвесторів, але наявність зацікавленості в спільних MiiTesh-проектах, може спонукати таких інвесторів розширити присутність таких інвесторів в Україні.

ВИСНОВКИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ПОДАЛЬШИХ ДОСЛІДЖЕНЬ У ДАНОМУ НАПРЯМКУ

ІФС представляє собою не просто альтернативу традиційним банкам, а потужну екосистему, орієнто-

вану на реальний економічний ріст та соціальну стабільність. Перехід від боргових моделей до партнерських дозволяє підприємствам розподіляти ризики з фінансовими інститутами, що є критично важливим для економік у стані трансформації чи відновлення.

Для успішної інтеграції ісламських фінансів в економіку України необхідно:

- розробити відповідну нормативну базу через діяльність робочих груп при НБУ та Міністерстві фінансів для адаптації стандартів Організації з бухгалтерського обліку та аудиту ісламських фінансових установ AAOIFI та Ради з ісламських фінансових послуг IFSB до національного законодавства;

- усунення подвійного оподаткування для операцій Мурабаха та Іджара, прирівнюючи їх за фіскальним ефектом до традиційного кредитування;

- розробка та впровадження пілотних проектів сукук шляхом запуску державних або муніципальних проектів для відновлення енергетичної інфраструктури, що дозволить протестувати механізм та підвищити довіру інвесторів.

Майбутнє фінансування українських підприємств лежить у площині диверсифікації та етичності. Ісламські фінанси, з їхнім акцентом на матеріальності активів та справедливому розподілі результатів, можуть стати тим фундаментом, на якому буде побудована нова, стійка до зовнішніх шоків економіка України. Глобальний прогноз зростання галузі до 9,7 трлн доларів до 2029 року свідчить про те, що ісламський капітал шукає нові ринки, і Україна має всі шанси стати ключовим хабом для ісламських інвестицій у Східній Європі.

Література:

1. ICD — Islamic Finance Development Report 2025: 50 Years Of Exponential Growth. LSEG Data&Analytics. — URL: https://www.lseg.com/content/dam/data-analytics/en_us/documents/reports/lseg-islamic-finance-development-indicator-2025.pdf (дата звернення: 04.04.2026).

2. Islamic Financial Services Industry Stability Report 2025, Islamic Financial Services Board. — URL: <https://www.ifsb.org/wp-content/uploads/2025/05/IFSI-Stability-Report-2025.pdf> (дата звернення: 04.04.2026).

3. Islamic Finance and Climate Agenda: From Green Sukuk Innovation to Greener Halal Value Chains. The World Bank Group. — URL: <https://documents1.worldbank.org/curated/en/099111425065521240/pdf/P179601-72d2f911-ceff-4d69-9425-91da2517bbcb.pdf> (дата звернення: 04.04.2026).

4. Баторшина А., Токар В., Колінець Л., Сибирка Л., Альмарашді У. Взаємозв'язок між глобальними ісламськими фінансами та економічним зростанням мусульманських країн. Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії і практики. 2021. Том 3 (38), С. 231—239. DOI: 10.18371/fcaptr.v3i38.237452

5. Корнєєв В. В. Ісламська фінансова модель: особливості розвитку. Вісник соціально-економічних досліджень. 2012. Вип. 1 (44), С. 312—321.

6. Кравчук Н., Вербицька М. Особливості інституційного та правового регулювання ісламських ринків цінних паперів. Актуальні проблеми правознавства. 2018. Вип. 3 (15), С. 87—92.

7. Kenzhaliev M. Legal regulation of the islamic finances: comparative analysis of the legal framework of the Republic of Kazakhstan, "Astana" international financial centre and United Kingdom. Bulletin of the Institute of Legislation and Legal Information of the Republic of Kazakhstan. 2023. Vol. 4, p. 241—249. DOI: 10.52026/2788-5291_2023_75_4_241.

8. Mudaraba: AAOIFI Standards Analysis — International Financial Reporting Standards, Scribd, — URL: <https://www.scribd.com/document/896722688/Mudharba-Pdf> (дата звернення: 04.04.2026).

9. Bhatti M., Saleem M. Sh., Mansor F. Need for reform in AAOIFI standards on murabaha financing: evidence from Islamic Banks in Pakistan. Quality & Quantity. 2025. Vol. 59, p. 59—78. DOI: 10.1007/s11135-024-01974-y

10. Demirtas T. Evaluation of Musharakah Financing, Standards, Country Cases, Major Obstacles and Solutions. Modern Economy, 2026. Vol. 17, p. 1—13. DOI: 10.4236/me.2026.171001.

11. The Rise of Sukuk from Shariah Roots to Global Opportunity, State Street Investment Management. — URL: <https://www.ssga.com/library-content/assets/pdf/global/fixed-income/2025/the-rise-of-sukuk-from-shariah.pdf> (дата звернення: 04.04.2026).

12. What are sukuk and how do they work? The Association of Corporate Treasurers — URL: <https://www.treasurers.org/hub/treasurer-magazine/what-are-sukuk-and-how-do-they-work> (дата звернення: 04.04.2026).

13. Про відкритий банкінг в Україні: Постанова Національного банку України від 25.07.2025 р. № 80 URL: https://bank.gov.ua/ua/legislation/Resolution_25072025_80 (дата звернення: 04.04.2026).

References:

1. LSEG Data&Analytics (2025), "Islamic Finance Development Report 2025: 50 Years Of Exponential Growth", available at: https://www.lseg.com/content/dam/data-analytics/en_us/documents/reports/lseg-

islamic-finance-development-indicator-2025.pdf (Accessed 4 April 2026).

2. Islamic Financial Services Board (2025), "Islamic Financial Services Industry Stability Report 2025", available at: <https://www.ifsb.org/wp-content/uploads/2025/05/IFSI-Stability-Report-2025.pdf> (Accessed 4 April 2026).

3. The World Bank Group (2025), "Islamic Finance and Climate Agenda: From Green Sukuk Innovation to Greener Halal Value Chains", available at: <https://documents1.worldbank.org/curated/en/099111425065521240/pdf/P179601-72d2f911-ceff-4d69-9425-91da2517-bbcb.pdf> (Accessed 4 April 2026).

4. Batorshyna A., Tokar V., Kolinets L., Sybyrka L. and Almarashdi O. (2021). "The interplay between the global islamic finance and economic growth of muslim countries", Financial and Credit Activity Problems of Theory and Practice, Vol. 3 (38), pp. 231—239. <https://doi.org/10.18371/fcaptr.v3i38.237452>

5. Kornieiev V. V. (2012) "Islamic financial model: features of development", Socio-Economic Research Bulletin, Vol. 1 (44), pp. 312—312.

6. Kravchuk N. and Verbyts'ka M. (2018) "Features of institutional and legal regulation of Islamic securities markets", Actual problems of law, Vol. 3 (15), pp. 87—92.

7. Kenzhaliev, M. (2023). "Legal regulation of the islamic finances: comparative analysis of the legal framework of the Republic of Kazakhstan, "Astana" international financial centre and United Kingdom", Bulletin of the Institute of Legislation and Legal Information of the Republic of Kazakhstan. Vol. 4, pp. 241—249. 10.52026/2788-5291_2023_75_4_241.

8. Scribd (2023), "Mudaraba: AAOIFI Standards Analysis — International Financial Reporting Standards", available at: <https://www.scribd.com/document/896722688/Mudharba-Pdf> (Accessed 4 April 2026).

9. Bhatti M., Saleem M. Sh. and Mansor F. (2025). "Need for reform in AAOIFI standards on murabaha financing: evidence from Islamic Banks in Pakistan", Quality & Quantity, Vol. 59, p. 59—78 <https://doi.org/10.1007/s11135-024-01974-y>

10. Demirtas, T. (2026). "Evaluation of Musharakah Financing, Standards, Country Cases, Major Obstacles and Solutions", Modern Economy, Vol. 17, pp. 1—13. <https://doi.org/10.4236/me.2026.171001>

11. State Street Investment Management (2025), "The Rise of Sukuk from Shariah Roots to Global Opportunity", available at: <https://www.ssga.com/library-content/assets/pdf/global/fixed-income/2025/the-rise-of-sukuk-from-shariah.pdf> (Accessed 4 April 2026).

12. The Association of Corporate Treasurers (2024) "What are sukuk and how do they work?", available at: <https://www.treasurers.org/hub/treasurer-magazine/what-are-sukuk-and-how-do-they-work> (Accessed 4 April 2026).

13. National Bank of Ukraine (2025). "Regulations on Open Banking in Ukraine", available at: https://bank.gov.ua/ua/legislation/Resolution_25072025_80 (Accessed 4 April 2026).

Отримано редакцією журналу / Received: 23.04.26

Прорецензовано / Revised: 30.04.26

Дата публікації / Published: 12.05.26