

ВІДГУК

офіційного опонента

на дисертаційну роботу

Пирога Віктора Володимировича

на тему: «Механізми венчурного фінансування інноваційної діяльності
підприємств»,

що подана на здобуття наукового ступеня доктора філософії за спеціальністю
072 «Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок»

Актуальність теми дисертаційного дослідження та зв'язок з науковими програмами, планами, темами

Підвищення інноваційної активності підприємств є стратегічною передумовою модернізації національної економіки. У цьому контексті особливої ваги набуває пошук ефективних джерел фінансування інновацій, зокрема таких, що здатні забезпечити фінансову підтримку на ранніх стадіях життєвого циклу інноваційного продукту. Венчурне фінансування, як одна з таких форм, посідає важливе місце у світовій практиці, однак в Україні цей сегмент залишається недостатньо розвиненим, що потребує теоретичного осмислення та прикладного переосмислення механізмів його функціонування.

Обрана тема є надзвичайно актуальною у світлі стратегічних орієнтирів інноваційно-інвестиційного розвитку держави, що визначено в державних та галузевих програмах. Зміст дисертації логічно пов'язаний із завданнями науково-дослідної теми ПрАТ «ВНЗ «Міжрегіональна Академія управління персоналом» «Модернізація механізмів формування фінансових ресурсів суб'єктів господарювання в умовах трансформаційної економіки» (номер державної реєстрації – 0121U108233), що свідчить про системну інтеграцію дослідження в контекст академічної науки.

***Ступінь обґрунтованості наукових положень, висновків і рекомендацій,
сформульованих у дисертації, їх вірогідність***

Дисертаційна робота Пирога Віктора Ігоровича має чітку наукову структуру, що дозволяє послідовно розкрити логіку дослідження, починаючи від постановки проблеми до формулювання практичних рекомендацій. Усі висновки та пропозиції дисертанта базуються на системному аналізі теоретичних положень, критичному переосмисленні наявних підходів, а також об'єктивних статистичних даних, що забезпечує високий ступінь їх обґрунтованості.

У першому розділі «Теоретико-методологічні засади венчурного фінансування інноваційної діяльності підприємств» розкрито зміст економічних категорій «інновація» та «інноваційна діяльність підприємств» (с. 45-60), а також здійснено глибоке теоретичне обґрунтування категорії «венчурне фінансування», що стало основою для формулювання авторського визначення поняття «венчурне фінансування інноваційної діяльності підприємств» (с. 49-50). Цей підхід дозволяє краще враховувати особливості взаємодії усіх учасників фінансування у трансформаційній економіці.

У другому розділі «Джерела формування капіталу венчурних фондів інноваційної діяльності підприємств» автор обґрунтовано ілюструє поточний стан та динаміку розвитку венчурного ринку в Україні (с. 96-103), подає узагальнені аналітичні та статистичні дані щодо інноваційної активності підприємств на ранніх стадіях фінансування (с. 104) та здійснює детальний аналіз фінансування у технологічному секторі (с. 105-116). Методика структурно-аналітичної оцінки інституційного середовища венчурного інвестування (с. 126–144) спирається на комплекс показників, що свідчить про виважений і науково вмотивований підхід.

У третьому розділі «Механізми та моделі венчурного фінансування інноваційної діяльності підприємств» детально викладено авторське бачення удосконалення механізмів венчурного фінансування, що ґрунтується на

результатах глибинного аналізу функціонування венчурної інфраструктури (с. 179-194). Запропоновані різні моделі прогнозування венчурних інвестицій в інноваційну діяльність підприємств (с. 202-225). Усе це свідчить про наукову цілісність та практичну застосовність результатів.

Результати дослідження апробовано у низці вітчизняних підприємств та наукових установ, що підтверджується відповідними довідками про впровадження, що додатково підтверджує їх надійність та прикладну доцільність.

Наукові положення, висновки та рекомендації, викладені у дисертаційній роботі, є логічними та внутрішньо-узгодженими, теоретично обґрунтованими та емпірично підтвердженими, що свідчить про їх високий ступінь вірогідності.

Достовірність та наукова новизна одержаних результатів, повнота їх викладу в наукових працях

Достовірність отриманих у дисертації результатів підтверджується системною логікою дослідження, правильним вибором наукових методів, адекватною статистичною базою. У роботі застосовано низку сучасних аналітичних та економіко-статистичних методів дослідження: порівняльного аналізу, кластеризації, графічної візуалізації, експертного оцінювання, що дозволило забезпечити комплексне висвітлення об'єкта дослідження.

Наукова новизна одержаних результатів полягає в комплексному розв'язанні науково-прикладної проблеми формування ефективних механізмів венчурного фінансування інноваційної діяльності підприємств з урахуванням національної специфіки та сучасних викликів розвитку економіки України. Основні результати, що характеризують новизну дослідження, полягають у наступному:

Удосконалено:

- інституційну архітектуру венчурного фінансування яка на відміну від існуючих охоплює органи державної влади, незалежні регулятори, венчурні фонди, акселератори, науково-дослідні установи та представників інноваційного бізнесу, що дає змогу забезпечити узгодженість їхніх дій у процесі формування та реалізації інноваційної політики, створює умови для ефективної взаємодії між державним та приватним секторами, сприяє зростанню прозорості ринку венчурного капіталу та підвищенню результативності інвестицій у високотехнологічні проєкти;

- методичні засади оцінювання стартапів за ключовими критеріями (технологія або продукт, ринок, бізнес-модель, юридична структура, потенціал виходу, команда, репутаційний ризик), що на відміну від існуючих підходів передбачають застосування інструментів підтримки інноваційних проєктів на різних етапах їх життєвого циклу;

- науковий підхід до здійснення дорожнього картування стратегічних змін у системі індикаторів венчурного фінансування, яка враховує галузеву та регіональну специфіку інноваційної діяльності та передбачає створення адаптивних моделей KPI для різних сегментів ринку, їх регулярне оновлення відповідно до технологічних, ринкових та регуляторних змін;

- методичний інструментарій прогнозування рівня венчурного фінансування, що охоплює трендові, однофакторні, багатофакторні та сценарні моделі, що дозволяє забезпечити комплексність оцінки, виявити закономірності динаміки та визначити можливі траєкторії майбутнього розвитку венчурного ринку.

Набуло подальшого розвитку:

- визначення поняття «венчурне фінансування інноваційної діяльності підприємств», яке ґрунтується на пайовому характері та високому ризику інвестицій, а й на беззаставності залученого капіталу, інтеграції управлінської, технологічної та мережевої експертизи інвестора та чітко прописаному механізмі

виходу. Такий підхід полягає у поєднанні міжнародних стандартів із національними реаліями, що дозволяє адаптувати модель до українського ринку, де доступ до традиційних боргових ресурсів обмежений, а ключову роль у комерціалізації інновацій відіграє саме інтелектуальна підтримка венчурного інвестора;

- комплексна система моніторингу результатів венчурного фінансування, яка на відміну від існуючих включає етап «оновлення системи», передбачає адаптацію індикаторів під конкретний проєкт або фонд, забезпечуючи зворотний зв'язок усього циклу та підвищуючи ефективність прийняття рішень, а також базується на принципах циклічності, адаптивності й багатофакторності аналізу, що сприяє зростанню інвестиційної привабливості національної інноваційної системи;

- науково-методичний підхід до визначення ключових пріоритетів адаптації системи венчурного фінансування інноваційної діяльності підприємств, на відміну від існуючих, охоплює основні пріоритетні напрями трансформації інституційного, організаційного та фінансового забезпечення венчурного ринку, інструменти їх реалізації та очікувані фінансові результати для підвищення ефективності залучення капіталу в інноваційну діяльність підприємств та зміцнення конкурентоспроможності національної економіки;

- концепцію взаємодії учасників венчурної інфраструктури, що ґрунтується на мережевому принципі кооперації між державними структурами, венчурними фондами, корпоративними інвесторами, акселераторами, університетами та інноваційними підприємствами та включає інтеграційну модель партнерства з урахуванням стадій розвитку стартапів й функціональної ролі кожного суб'єкта, з метою підвищення ефективності передачі знань, скорочення трансакційних витрат та формування стійких каналів фінансування інноваційної діяльності.

Основні положення дисертації, які мають наукову новизну, знайшли відображення у наукових збірниках та матеріалах всеукраїнських та міжнародних науково-практичних конференцій, зокрема: Всеукраїнська науково-практична конференція «Економіка у повоєнний період» (м. Київ, 1 листопада 2024 р.); Всеукраїнська науково-практична конференція «Економіка країни в умовах глобальних викликів: наукові підходи та практика реалізації» (м. Одеса, 6 вересня 2024 р.); Міжнародна науково-практична конференція «Сучасний стан та пріоритети модернізації фінансово-економічної системи» (м. Запоріжжя, 11-12 жовтня 2024 р.); Всеукраїнська науково-практична конференція «Реформування та стабілізація економіки в контексті міжнародного співробітництва» (м. Одеса, 25 жовтня 2024 р.). Зміст опублікованих праць репрезентує ключові ідеї, положення та висновки дисертації, що свідчить про достатній рівень апробації та наукової комунікації результатів дослідження.

За результатами дисертаційного дослідження опубліковано 11 наукових праць загальним обсягом 5,12 друкованих аркушів (з них 4,51 др. арк. належить особисто автору). Зокрема, опубліковано 7 статей у наукових фахових виданнях України категорії «Б» (із них 6 – одноосібно) та 4 публікації у матеріалах та тезах доповідей всеукраїнських та міжнародних конференцій, що відображають основні наукові результати дисертації.

Праці, які відображають основні наукові результати дисертації:

1. О. І. Дацій, В. В. Пирог, А. В. Осатюк. Розвиток вертикально інтегрованих структур за умов реалізації інноваційної агропродовольчої політики України. Наукові праці МАУП. Економічні науки. 2023. Вип. 2 (69). Київ : Міжрегіональна Академія управління персоналом, 2023. С. 7-13. DOI: <https://doi.org/10.32689/2523-4536/69-1>.

2. Пирог В. Динамічні моделі організаційних інновацій. Grail of science. 2024. № 42. С. 58–60. DOI: <https://doi.org/10.36074/grail-of-science.02.08.2024.006>.

3. Пирог В. Інтеграція цифрових технологій у процеси організаційних інновацій. *Grail of science*. 2024. № 43. С. 39–42. DOI: <https://doi.org/10.36074/grail-of-science.06.09.2024.003>.

4. Pyroh V. Organizational innovations in response to sustainable development challenges: The role of transnational corporations. *Grail of science*. 2024. № 45. С. 91–99. DOI: <https://doi.org/10.36074/grail-of-science.01.11.2024.009>.

5. Пирог В. Венчурне фінансування інноваційної діяльності підприємств: переваги та недоліки впровадження в Україні в умовах війни. *Сталий розвиток економіки*. 2025. № 2 (53). С. 574–578. DOI: <https://doi.org/10.32782/2308-1988/2025-53-81>.

6. Пирог В. Трансфер технологій як прихований механізм венчурного інвестування інноваційних стартапів. *Економіка та суспільство*. 2025. № 73. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2025-73-77>.

7. Pyroh V. Risk-oriented model of venture investment in innovative enterprises. *Business navigator*. 2025. No. 3(80). DOI: <https://doi.org/10.32782/business-navigator.80-81>.

8. Пирог В. В. Фінансові аспекти впровадження організаційних інновацій для стійкості корпорацій у процесі відбудови. *Економіка у повоєнний період* : матеріали Всеукр. науково-практ. конф., м. Київ, 1 листоп. 2024 р. Львів-Торунь, 2024. С. 69–73. DOI: <https://doi.org/10.36059/978-966-397-432-3-15>.

9. Пирог В. В. Організаційні інновації в корпораціях в умовах глобальних викликів: економічні аспекти. *Економіка країни в умовах глобальних викликів: наукові підходи та практика реалізації*: матеріали Всеукр. науково-практ. конф., м. Одеса, 6 верес. 2024 р. Львів-Торунь, 2024. С. 60–62. DOI: <https://doi.org/10.36059/978-966-397-415-6-13>.

10. Пирог В. В. Роль організаційних інновацій у сучасному стані та розвитку фінансово-економічної системи. *Сучасний стан та пріоритети модернізації фінансово-економічної системи: теорії та пропозиції*: матеріали

доп. Міжнар. науково-практ. конф., м. Запоріжжя, 11–12 жовт. 2024 р. Львів-Торунь, 2024. С. 50–53. DOI: <https://doi.org/10.36059/978-966-397-426-2-10>.

11. Пирог В. В. Міжнародне партнерство як каталізатор розвитку організаційних інновацій в корпораціях. *Реформування та стабілізація економіки в контексті міжнародного співробітництва*: матеріали Всеукр. науково-практ. конф., м. Одеса, 25 жовт. 2024 р. Львів-Торунь, 2024. С. 40–42. DOI: <https://doi.org/10.36059/978-966-397-431-6-9>.

Достовірність отриманих результатів забезпечено відповідністю теоретичних узагальнень емпіричним даним, використанням сучасного інструментарію аналізу, а також практичним впровадженням окремих розробок, що водночас підтверджує їх новизну, практичну значущість та наукову цінність.

Практичне значення і впровадження отриманих результатів дослідження

Практичне значення дисертаційної роботи полягає у тому, що її результати можуть бути використані при розробці фінансових стратегій інноваційних підприємств, формуванні механізмів залучення венчурного капіталу, створенні партнерських інституцій взаємодії між інвесторами, державними структурами та суб'єктами інноваційної діяльності.

Результати дослідження впроваджено у діяльність реальних суб'єктів господарювання, про що свідчать відповідні довідки: ТОВ «Авіс Бізнес Груп» (довідка №129 від 10.09.2025 р.), ТОВ «ВВХ» (довідка №43 від 29.08.2025 р.), ТОВ «Універсальні роботизовані системи» (довідка №17-д від 15.09.2025 р.), ТОВ МП «КАРАТ» (довідка №02-10/21 від 02.10.2025 р.), а також у навчальному процесі ПрАТ «ВНЗ «Міжрегіональна Академія управління персоналом» (довідка №4071 від 02.10.2025 р.).

Факт впровадження свідчить не лише про прикладну доцільність напрацювань дисертанта, а й про можливість їх адаптації до практики як реального сектору економіки, так і освітньо-наукового середовища.

Оцінка ідентичності анотації та основних положень дисертації

Зміст анотації до дисертаційної роботи Пирога Віктора Ігоровича повністю відповідає структурі, логіці викладу та основним положенням, поданим у дисертації. У ній стисло та чітко відображено мету, завдання, об'єкт і предмет дослідження, розкрито наукову новизну, методологічний інструментарій, а також основні теоретичні й прикладні результати, отримані у процесі виконання роботи.

Формулювання, викладені в анотації, логічно узгоджуються з текстом дисертації, не суперечать йому і не містять додаткових положень, відсутніх у повному дослідженні. Анотація не дублює висновки, а узагальнює їх відповідно до академічних вимог. Основні результати, представлені в авторефераті, коректно передають суть дисертаційного дослідження та репрезентують його ключові наукові здобутки.

Це свідчить про належний рівень відповідальності автора та відповідність анотації змісту і структурі основної роботи.

Відповідність дисертації встановленим вимогам

Дисертаційне дослідження Пирога Віктора Ігоровича відповідає чинним вимогам, установленим до кваліфікаційних наукових робіт, зокрема положенням постанов Кабінету Міністрів України № 261 від 23.03.2016 р., № 283 від 24.03.2021 р., № 167 від 01.03.2023 р., а також вимогам наказів МОН України № 40 від 12.01.2017 р., № 1187 від 23.09.2022 р., № 759 від 14.07.2015 р. та іншим нормативно-правовим актам, що регламентують присудження наукового ступеня доктора філософії.

Робота характеризується чіткою структурованістю, логічністю викладу, дотриманням єдиного стилю, грамотністю мовного оформлення та належним рівнем академічної доброчесності. Усі розділи дисертації узгоджені між собою за змістом та функціональним навантаженням. У вступі коректно сформульовано

мету, завдання, об'єкт і предмет дослідження, а також обґрунтовано актуальність теми. Теоретичний аналіз, емпіричні узагальнення та прикладні розробки подано на належному науковому рівні.

У висновках підсумовано основні результати дослідження, які відповідають поставленим завданням та не суперечать вихідним тезам дисертації. Окремі результати апробовано в практичній площині, що також узгоджується з вимогами до дисертацій такого рівня.

Таким чином, зміст, форма подачі, науковий рівень та ступінь апробації результатів дисертаційної роботи відповідають установленим нормативним вимогам, що дає підстави вважати її завершеним науковим дослідженням.

Дискусійні положення та зауваження до змісту дисертації

Попри загальну наукову цілісність та належний рівень опрацювання теми, окремі положення дисертації можуть слугувати предметом наукової дискусії або потребують уточнення.

1. У першому розділі (с. 75) наведено авторську класифікацію форм та джерел венчурного капіталу, яка загалом є структурованою, однак не враховує сучасні інструменти альтернативного фінансування, що дедалі активніше використовуються у сфері стартапів та високотехнологічних інновацій. Включення таких форм могло б значно розширити практичну релевантність запропонованої типології.

2. У першому розділі подано порівняльну характеристику основних джерел венчурного капіталу, однак ця частина недостатньо враховує специфіку малих інноваційних підприємств, особливо з погляду доступу до венчурного капіталу (с. 76). Було б доцільно розширити це питання в контексті бар'єрів на вході для таких суб'єктів.

3. У третьому розділі (с. 202) наведено трендові моделі прогнозування венчурного фінансування, яка базуються на системі індикаторів. Однак деякі з

них мають обмежене застосування в умовах нестабільного фінансового середовища України, що могло б бути враховано через різні фактори ризиків.

4. У таблицях (с. 218 та с. 221) відсутні пояснення щодо меж застосовності побудованих моделей, що створює простір для неоднозначного тлумачення.

5. Варто також звернути увагу на те, що розгляд венчурного фінансування в Україні здійснено переважно з описової позиції (с. 96-116), без деталізації конкретних кейсів реалізації інвестиційних угод або аналізу невдалих прикладів, що могло б посилити емпіричну частину роботи.

Окреслені зауваження мають конструктивний характер, носять рекомендаційний характер і жодним чином не знижують наукової та практичної цінності дисертаційної роботи.

Загальний висновок та оцінка дисертації

Дисертаційна робота Пирога Віктора Ігоровича на тему «Венчурне фінансування інноваційної діяльності підприємств» є самостійним, завершеним, науковим дослідженням.

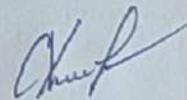
Актуальність обраної автором теми дослідження, обґрунтованість наукових положень та висновків й запропонованих рекомендацій, сформульованих у дисертації, їх вірогідність, достовірність та наукова новизна одержаних результатів, повнота їх викладу в опублікованих працях свідчать про наукову самостійність автора, високий рівень підготовленості до дослідження.

Одержані автором результати дослідження забезпечують розв'язання актуального наукового завдання у межах спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок», що полягає у теоретичному обґрунтуванні та наданні практичних рекомендацій щодо удосконалення венчурного фінансування інноваційної діяльності підприємств в умовах трансформаційної економіки України.

Дисертаційна робота Пирого Віктора Ігоровича на тему «Механізми венчурного фінансування інноваційної діяльності підприємств» відповідає вимогам Порядку підготовки здобувачів вищої освіти ступеня доктора філософії та доктора наук у закладах вищої освіти (наукових установах), затвердженого постановою Кабінету Міністрів України від 23 березня 2016 року № 261 (із змінами, внесеними згідно з Постановами Кабінету Міністрів України № 283 від 03.04.2019 р. та № 502 від 19.05.2023 р.), наказу МОН України № 40 від 12 січня 2017 року «Про затвердження Вимог до оформлення дисертації» (із змінами, внесеними згідно з Наказом Міністерства освіти і науки України № 759 від 31.05.2019 р.) і Порядку присудження ступеня доктора філософії та скасування рішення разової спеціалізованої вченої ради закладу вищої освіти, наукової установи про присудження ступеня доктора філософії, затвердженого постановою Кабінету Міністрів України від 12 січня 2022 року № 44 (із змінами, внесеними згідно з Постановами Кабінету Міністрів України № 341 від 21.03.2022 р. та № 502 від 19.05.2023 р.), а її автор Пирог Віктор Володимирович заслуговує на присудження наукового ступеня доктора філософії зі спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок», галузі знань 07 «Управління та адміністрування».

Офіційний опонент:

доктор економічних наук, професор,
завідувач кафедри фінансів, банківської справи та страхування
Дніпровський державний
аграрно-економічний університет



Світлана ХАЛАТУР

