

Терещенко О.О.,

доктор економічних наук,
професор кафедри фінансів підприємств
ДВНЗ “Київський національний економічний університет
імені Вадима Гетьмана”

Волошанюк Н.В.,

здобувач кафедри фінансів підприємств
ДВНЗ “Київський національний економічний університет
імені Вадима Гетьмана”

ФІНАНСОВІ ДОМІНАНТИ РЕСТРУКТУРИЗАЦІЇ ПІДПРИЄМСТВ

Розкрито економічну природу й мотиви внутрішньої та зовнішньої реструктуризації підприємств. Визначено фінансові домінанти реструктуризації та обґрунтовано пропозиції щодо підвищення її ефективності на вітчизняних підприємствах.

The authors reveal economic nature and motives for internal and external restructuring of enterprises; determining the financial dominants of restructuring; and ground their suggestions toward raising its efficiency at the domestic enterprises.

Світова фінансова криза з новою силою актуалізувала питання вдосконалення теоретико-методичного забезпечення антикризового фінансового управління. Одним зі специфічних напрямків антикризового менеджменту крупних компаній є їх реструктуризація.

Окремі аспекти реструктуризації підприємств досліджуються у працях багатьох українських науковців, зокрема О. Амоші, М. Білик, С. Довбні, І. Зятковського, О. Ковальова, І. Отенко, Н. Москаленко, увага яких концентрується передусім на обґрунтуванні організаційно-економічного механізму реструктуризації, діагностиці фінансового стану підприємств, удосконаленні планування відповідних заходів. Водночас не охопленими залишаються питання ролі реструктуризації в нейтралізації конфліктів інтересів різних груп на основі вдосконалення фінансових відносин бізнес-структур із внутрішнім і зовнішнім середовищами. Недостатньою мірою висвітлено також інші фінансові аспекти реструктуризації. Мета пропонованої статті полягає в дослідженні фінансових домінант реструктуризації підприємств в Україні та виробленні на цій основі висновків і пропозицій щодо підвищення її ефективності.

У контексті нашого дослідження під домінантою (від лат. “dominans”) розуміється найважливіша складова частина певної системи, явища чи процесу. Термін “фінансові домінанти реструктуризації” означає, таким чином, пріоритети, головні цілі, принципи й заходи фінансового характеру, що є складовою процесу реструктуризації підприємства.

Поняття реструктуризації досить багатогранне. Саме тому в економічній літературі немає єдиного визначення сутності й алгоритму проведення реструктуризації.

Зрозуміло, що остання передбачає зміну структури підприємства чи його окремих параметрів. Однак автори здебільшого дають доволі узагальнене визначення реструктуризації, яке можна застосувати до більшості інструментів управління:

- спосіб забезпечення оптимального функціонування підприємства в ринкових умовах, що безперервно змінюються, згідно до стратегії його розвитку¹;
- комплекс організаційних, управлінських, технологічних, інженерних і економіко-фінансових заходів, які забезпечують підприємству підвищення конкурентоспроможності та можливість її збереження в довгостроковому періоді²;
- цілеспрямована зміна структури підприємства (порядку розташування його елементів), а також складових, що формують його господарську діяльність під впливом факторів зовнішнього чи внутрішнього середовища або їх сукупності³.

У працях іноземних авторів реструктуризація інтерпретується, з одного боку, як специфічний вид фінансової діяльності підприємства⁴, а з другого — як засіб поліпшення позиціонування підприємства на ринку, вдосконалення управління й фінансових відносин із метою фінансового оздоровлення⁵. Як бачимо, в обох підходах акцент робиться на фінансовій складовій реструктуризації.

Взаємозв'язок реструктуризації компанії й реакції учасників ринку цінних паперів обґрунтовано М.В. Стецьком, котрий зазначає, що в разі різкого зростання ринкового курсу корпоративних прав ринок очікує істотне збільшення грошових потоків, які генеруватимуться підприємством. А якщо підвищення курсу акцій відповідає надто високим темпам зростання грошових потоків, забезпечити які підприємство не в змозі, то слід очікувати поглинання підприємства іншими суб'єктами й відповідної зміни менеджменту. Отже, треба терміново приймати рішення щодо масштабної реструктуризації полів бізнесу⁶. Цей висновок співзвучний із твердженням А. Раппапорта, котрий підкреслює, що за різкого зростання ринкового курсу корпоративних прав та відсутності адекватних рішень щодо підвищення ефективності діяльності підприємство може бути поглинуте іншими суб'єктами, з досить невтішними наслідками для менеджменту⁷. Дослідження сутності реструктуризації, її напрямків і видів дає підстави виокремити такі характерні ознаки цього інструмента фінансового управління:

¹ Довбня С.Б. Методические основы и направления реструктуризации предприятий в промышленности: Моногр. — Д.: Наука и образование, 2002. — С. 41.

² Канчавели А.Д. Стратегическое управление организационно-экономической устойчивостью фирмы / А.Д. Канчавели, А.А. Колобов, И.Н. Омельченко. — М.: МГТУ им. Баумана, 2001. — С. 421.

³ Ковалев А.И. Управление реструктуризацией предприятия. — К.: АВРИО, 2006. — С. 14.

⁴ Picot G. Handbuch Mergers&Acquisition. — Stuttgart: Schaeffer-Poeschel Verlag, 2002. — S. 274.

⁵ Volkart R. Corporate Finance: Grundlagen von Finanzierung und Investition. — Zürich: Versus, 2003. — S. 572.

⁶ Стецько М. Використання “сигналів” з ринку капіталів для прийняття фінансових рішень // Світ фінансів. — 2007. — Вип. 1. — С. 116—123.

⁷ Rappaport A. Shareholder Value. — Stuttgart: Schaeffer-Poeschel Verlag, 1999. — S. 120.

— реструктуризація повинна бути спрямована на створення підприємством доданої вартості;

— може проводитись як на підприємствах, що перебувають у скрутному фінансовому становищі (тобто виступати інструментом фінансового оздоровлення), так і на успішно діючих підприємствах, які мають великий потенціал зростання;

— може бути спрямована на вдосконалення внутрішньогосподарських фінансово-економічних відносин та на адаптацію діяльності підприємства до зовнішнього середовища (оптимізація відносин із зовнішніми стейкхолдерами);

— включає комплекс заходів із оновлення й поліпшення різних параметрів економічного стану та сфер діяльності компанії (виробництва, організаційної структури й управління, активів, пасивів).

З урахуванням викладеного реструктуризацію підприємства можна визначити як комплекс фінансово-економічних, організаційних і правових заходів, спрямованих на оновлення структури підприємства й управління, фінансів і виробництва, організаційно-правової форми діяльності, що дають змогу вдосконалити фінансово-економічні відносини підприємства для забезпечення ефективного використання його потенціалу та збільшення його ринкової вартості. Таким чином, ключовими позиціями в понятті “реструктуризація підприємства” є “оновлення”, “вдосконалення фінансово-економічних відносин”, “створення доданої вартості”.

У науково-практичній літературі можна зустріти багато варіантів класифікації реструктуризації. Зокрема, виокремлюють активну й пасивну реструктуризацію. За пасивної відсутні стратегічні орієнтири, а відповідні заходи мають захисний характер та спрямовані на забезпечення виживання підприємства в короткостроковому періоді. Активна реструктуризація характеризується наявністю обґрунтованої стратегії розвитку, спрямована на досягнення життєздатності в довгостроковому періоді та передбачає широке використання інновацій, що мають забезпечити безперервне зростання ефективності⁸.

Компанія KPMG, один зі світових лідерів у галузі аудиту й консалтингу, класифікує послуги з реструктуризації в розрізі фінансової й операційної сфер:

— фінансова реструктуризація (реструктуризація заборгованості, рефінансування, діалог із зацікавленими сторонами тощо);

— операційна реструктуризація (планування та здійснення реструктуризації, управління грошовими потоками й оборотним капіталом, розробка стратегії виходу з бізнесу).

На наш погляд, залежно від типу фінансово-економічних відносин, на вдосконалення яких спрямована реструктуризація, її доцільно поділяти на внутрішню й зовнішню. Внутрішня реструктуризація спрямована на вдосконалення й адаптацію внутрішньовиробничих фінансово-економічних відносин, на розв’язання внутрішніх конфліктів із метою підвищення ефективності діяльності

⁸ *Отенко И.П., Москаленко Н.А.* Организационно-экономический механизм реструктуризации предприятия: Науч. изд. — Х.: ХНЭУ, 2005. — С. 30.

підприємства. У рамках такої реструктуризації мають реалізовуватися заходи з поліпшення внутрішньої організаційної структури, структури активів і управління, вдосконалення системи мотивації персоналу й менеджменту. Домінантами внутрішньої реструктуризації є заходи щодо вдосконалення внутрішніх організаційної й фінансової структур, структури активів і виробництва. Ці заходи мають внутрішній характер та не пов'язані зі змінами в економіко-правових відносинах підприємства із зовнішніми контрагентами й інституціями. Результатом заходів із внутрішньої реорганізації є зменшення всіх видів витрат і створення дієвих механізмів, які стимулювали би персонал до підвищення ефективності фінансово-господарської діяльності, зокрема до створення доданої вартості на основі зменшення витрат на всі види ресурсів та до максимізації доходів.

Зовнішня реструктуризація спрямована на поліпшення фінансових відносин між підприємством і зовнішніми групами інтересів, у тому числі власниками, кредиторями, конкурентами, державою. Вона веде до зміни характеру економіко-правових відносин компанії як із зовнішніми, так і з внутрішніми її учасниками. Зовнішня реструктуризація включає заходи з реорганізації компанії (корпоративна реструктуризація), основним завданням яких є отримання переваг у вигляді ефекту синергізму або конкурентних переваг у результаті диверсифікації діяльності та правової відособленості окремих структурних підрозділів (реорганізація, спрямована на розукрупнення).

Дослідження фінансових аспектів реструктуризації підприємств буде неповним, якщо не врахувати особливостей вітчизняної практики поглинань і рейдерства, яке активно прогресує. Рейдер (від англ. “raid” — нападати) — це покупець чи інвестор, який прагне придбати активи проти волі їх власників та за ціною, меншою за ринкову, з допомогою неправомірних методів. Рейдерство в економічному розумінні можна визначити як форму нелегального (ворожого) поглинання компанії, захоплення певних активів (за рахунок використання прогалин у законодавстві, кримінальних засобів впливу) за ціною, що є набагато нижчою від їх ринкової вартості. Основною причиною рейдерства є небажання інвестора сплачувати справедливую ринкову вартість за придбання контролю над юридичною особою⁹. За експертними оцінками середньостатистична норма прибутку рейдера в Україні становить близько 1000 %.

В останні роки з рейдерством зіткнулися багато відомих в Україні підприємств, зокрема завод “Оболонь”, Промінвестбанк, ВАТ “Дніпроенерго”. За експертними оцінками на 2007 рік кількість рейдерських захоплень в Україні становила 2 тис. випадків¹⁰. У 2008-му число підприємств, що постраждали від рейдерських атак, сягнуло майже 2,5 тис. У Росії, за оцінками, близько 17 % усіх операцій злиття й поглинання мають ознаки рейдерства. Згідно з інформацією авторитетного німецького аналітичного журналу “Spiegel”, у полі зору рейдерів перебуває до 200 підприємств

⁹ Масалаб Р.М., Почтаренко А.В. Роль держави у боротьбі з рейдерством // *Экономические проблемы и перспективы стабилизации экономики Украины*: Сб. науч. тр. — Донецк, 2007. — С. 40—41.

¹⁰ Там само. — С. 45.

російського оборонного комплексу¹¹. Таким чином, рейдерство може становити пряму загрозу національним інтересам країни.

Оскільки сфера діяльності рейдерів поширюється на весь ринок корпоративного контролю (починаючи від корпоративного шантажу й закінчуючи силовими захопленнями підприємств), вважаємо запобігання ворожому поглинанню й рейдерським захопленням потужним мотивом здійснення заходів щодо реструктуризації компаній.

Об'єктами рейдерських атак є головним чином акціонерні товариства. Втім, таких нападів зазнають і товариства з обмеженою відповідальністю, що є фінансово нестабільними та в яких наявні нерозв'язані корпоративні конфлікти. Як свідчить проведене дослідження, рейдерів цікавлять передусім ті підприємства, де відносини власності вирішувалися з певними порушеннями законодавства та має місце конфлікт “принципал — агент”. Ідеться про порушення під час приватизації, у процесі зміни статуту і статутного капіталу, операцій купівлі-продажу. Внаслідок зазначених порушень формуються певні корпоративні конфлікти, які надалі створюють сприятливі умови для рейдерських атак. Для запобігання корпоративній реструктуризації у кримінальний спосіб необхідно вжити відповідні заходи: на рівні держави — вдосконалити нормативно-правові акти, які спрямовані на захист прав власності, а також регулюють питання реорганізації, банкрутства, санації, фінансування, формування об'єднань підприємств, захисту конкуренції; на рівні підприємств — своєчасно провести внутрішню й зовнішню реструктуризацію.

Для унеможливлення рейдерства в Україні проводиться певна робота на державному рівні. Так, у Постанові Кабінету Міністрів України від 21.03.2007 № 544 “Про підсумки соціально-економічного розвитку України у 2006 році та основні завдання на 2007 рік” наголошується на необхідності забезпечення реального захисту права приватної власності, недопущення незаконного її відчуження, ефективної протидії рейдерству. В Указі Президента України від 12.02.2007 “Про заходи щодо захисту прав власності” пропонується посилити кримінальну відповідальність за рейдерство. У 2007 році постановою Кабінету Міністрів № 257 створено Міжвідомчу комісію з питань протидії протиправному поглинанню та захопленню підприємств, діяльність якої сфокусована на зборі й моніторингу інформації про методи поглинання й захоплення підприємств, розробці комплексу заходів із боротьби з такими діями, а також удосконаленні механізму регулювання у сфері реалізації корпоративних прав учасників господарських товариств та інвесторів.

На наш погляд, для створення серйозних перепон на шляху рейдерства потрібно вдосконалити законодавство про господарські товариства, зокрема шойно ухвалений Закон про акціонерні товариства, де слід детально вписати процедури щодо запобігання розмиванню прав корпоративної власності, а також оновити ряд положень антимонопольного законодавства й Господарського кодексу України в частині посилення захисту суб'єктів господарювання і споживачів від недобросовісної конкуренції.

¹¹ *Wiede T.* Raider auf Russisch // Spiegel. — 2006. — № 2.

Проблематика недружніх поглинань великою мірою зумовлена й тим, що багато положень антимонопольного законодавства мають декларативний характер та не містять реальних інструментів реалізації визначених ними цілей і завдань. Господарським кодексом передбачено, що органам державної влади й місцевого самоврядування, їх посадовим особам забороняється приймати акти та вчиняти дії, які усувають конкуренцію, необґрунтовано сприяють окремим конкурентам у підприємницькій діяльності або запроваджують обмеження на ринку. Забороняється також неправомірне використання ділової репутації суб'єкта господарювання, створення перешкод у процесі конкуренції та досягнення неправомірних переваг у конкуренції, неправомірне збирання, розголошення й використання інформації, що є комерційною таємницею, а також інші дії¹². Водночас саме такого роду інструментарій і використовується в рейдерських атаках, але серйозної відповідальності за порушення зазначених законодавчих норм, як правило, не настає.

Враховуючи викладене, систематизуємо пріоритетні заходи в рамках внутрішньої й зовнішньої реструктуризації підприємства, спрямовані на запобігання недружньому поглинанню й рейдерству. Це:

- консолідація капіталу, в тому числі через залучення партнера для цього;
- реструктуризація активів на основі переведення найзначніших із них у пов'язані підприємницькі структури;
- спільне використання активів як компенсація за відмову від недружнього злиття;
- реструктуризація пасивів на основі проведення закритої емісії акцій із закритим розміщенням.

Проведене дослідження теоретичних і методичних підходів до обґрунтування мотивів внутрішньої й зовнішньої реструктуризації підприємств підводить до висновку, що комплекс мотивів здійснення різних типів реструктуризації слід розглядати у двох аспектах: спрямування на створення доданої вартості для власників та на забезпечення збереження вже створеної вартості. Найбільш теоретично обґрунтованим мотивом, із точки зору створення доданої вартості, є використання синергетичних ефектів, що проявляються через зниження витрат виробництва, зокрема постійних, чи збільшення виручки. Виправданими, з теоретико-методичної точки зору, є також заходи з реструктуризації, націлені на вдосконалення внутрішньофірмових фінансових відносин на основі запровадження механізмів функціонування внутрішнього ринку. Такі мотиви реструктуризації, як попередження поглинання й рейдерства, фінансова санація й забезпечення інтересів вищої ланки менеджерів, у кращому разі забезпечують збереження створеної вартості.

Важливим завданням при реструктуризації підприємств є створення умов для нейтралізації можливих конфліктів інтересів між власниками й топ-менеджерами, між адміністрацією підприємства й керівництвом децентралізованих підрозділів. Ідеться про вдосконалення внутрішньогосподарських фінансових відносин, адже

¹² Господарський кодекс України // Відомості Верховної Ради. — 2003. — № 18, 19—20, 21—22. — Ст. 144.

існуючі на більшості підприємств організаційні структури не дають змоги визначати результати діяльності в розрізі окремих видів продукції чи структурних підрозділів, що знижує мотивацію менеджерів підрозділів та не сприяє ефективному функціонуванню підприємств у цілому. Для розв'язання цього завдання треба сформувати гіпотетичний внутрішній ринок, за якого продукція не передається від одного підрозділу підприємства до іншого, а умовно реалізується. З цією метою в ході реструктуризації слід запровадити ряд інструментів для ефективного функціонування ринкового механізму всередині підприємства, а саме: управлінський облік, трансфертне ціноутворення, поділ підприємства на окремі центри відповідальності, систему оцінки ефективності діяльності останніх. Дохід окремих центрів відповідальності й оплата праці персоналу повинні залежати безпосередньо від результатів господарської діяльності (обсягу випущеної й реалізованої продукції, витрат виробництва, створеної доданої вартості). Перехід на систему управління за центрами відповідальності передбачає цілий комплекс заходів, у тому числі:

- виокремлення таких центрів, тобто сегментів діяльності, в межах яких встановлено персональну відповідальність менеджера за показники діяльності, що віднесені до його компетенції та які він контролює;
- формування принципів і порядку трансфертного ціноутворення між центрами відповідальності;
- запровадження системи бюджетування в розрізі таких центрів та призначення відповідальної за їх виконання організаційної одиниці;
- розробка адекватних критеріїв оцінки ефективності діяльності центрів відповідальності;
- забезпечення оперативного фінансового контролінгу (регулярна звітність про виконання бюджетів, аналіз причин відхилень і оцінка діяльності центрів).

Для визначення ефективності діяльності окремих центрів відповідальності, на наш погляд, доцільно використовувати вартісні оціночні показники, тобто ті, що характеризують внесок у зростання (чи зменшення) вартості компанії. Такі показники, як економічна додана вартість (*Economic-Value-Added, EVA*), додана вартість грошового потоку (*Cash-Value-Added, CVA*), ринкова додана вартість (*Market Value Added, MVA*), широко застосовуються у практиці управління фінансами й контролінгу на провідних підприємствах. Разом із тим спостерігається поступова відмова від використання традиційних показників ефективності, що ґрунтуються на бухгалтерській звітності підприємств. У цьому контексті є слушною думка відомого німецького фахівця в галузі контролінгу професора Й. Вебера, що такі показники, як прибуток, рентабельність власного капіталу, рентабельність інвестованого капіталу, рентабельність продажів, своєчасно не сигналізують про небезпеку зменшення вартості підприємства, до того ж не існує прямого зв'язку між зазначеними показниками та курсом корпоративних прав і вартістю підприємства, які формуються ринком капіталів¹³. Враховуючи переваги й недоліки окремих

¹³ *Weber J. Einführung in das Controlling. 9. Auflage. — Stuttgart: Schaefer-Poeschel Verlag, 2002. — S. 191.*

вартісних показників, вважаємо, що найприйнятнішим із них для вітчизняних умов господарювання є показник економічної доданої вартості. У комплексі із внутрішнім трансфертним ціноутворенням вартісні оціночні показники є ефективним інструментом фінансового управління децентралізованими структурними підрозділами підприємств.

Корпоративна (зовнішня) реструктуризація передбачає реорганізацію підприємства, що має на меті зміну власника статутного капіталу, створення нових юридичних осіб чи організаційно-правових форм діяльності, формування інтегрованих корпоративних утворень. Відомий американський економіст А. Раппапорт називає три каталізatori хвилі корпоративної реструктуризації, зокрема злиттів і поглинань, протягом останнього десятиліття: 1) політика дерегулювання багатьох галузей; 2) надлишкові потужності, що сприяє консолідації в окремих галузях; 3) гонитва за масштабами, яка відповідає логіці менеджменту, що злиття є засобом досягнення конкурентоспроможності через здобуття контролю над новими технологіями, ресурсами й ринками збуту продукції¹⁴.

На наш погляд, корпоративна реструктуризація є стратегічним інструментом, завдяки якому, по-перше, створюються умови для залучення капіталу на фінансових ринках, по-друге, відбувається концентрація виробництва, бізнесу й вартості шляхом створення крупних вертикально інтегрованих структур (ФПК, ТНК, холдингів, інших об'єднань).

Трансформаційні процеси на підприємствах ключових сфер економіки України (наприклад, гірничо-металургійного комплексу) мають здійснюватися в напрямку концентрації капіталу на основі формування транснаціональних корпорацій, холдингових компаній і промислово-фінансових груп. Питання корпоративної реструктуризації, спрямованої на укрупнення, набувають особливої актуальності в період світової фінансової кризи, оскільки криза є найвдалішим моментом для концентрації.

Фінансовою домінантою зовнішньої реструктуризації, націленої на укрупнення, є максимізація доданої вартості. Основним джерелом приросту вартості внаслідок укрупнення є ефект синергії. Вплив цього ефекту на приріст вартості компанії проявляється у зростанні чистих грошових потоків, що є наслідком збільшення доходів і зниження витрат (а отже, грошових видатків), та у зменшенні ризиків інвестування коштів і, відповідно, ставки дисконтування. З економічної точки зору, максимально допустима ціна придбання підприємства відповідає його індивідуальній ринковій ціні, збільшеній на приріст вартості, що формується в результаті синергії. Звідси випливає, що потенціал приросту вартості для покупця відповідає різниці між максимально допустимою ціною придбання та фактично сплаченою, включаючи накладні витрати, пов'язані з реструктуризацією.

Інструментом розподілу доданої вартості за результатами укрупнення є премія за придбання — надбавка, яку інвестор готовий заплатити понад ринкову вартість цільового підприємства. Якщо реорганізаційна угода здійснюється за максимальною

¹⁴ *Rappaport A.* Зазнач. праця. — С. 159—160.

ціною, це означає, що всю потенційну додану вартість буде перерозподілено на користь продавця. Для забезпечення зростання вартості для покупця теперішня вартість майбутніх доходів від ефекту синергії має перевищувати сплачену реорганізаційну премію на користь продавця. На ринку діє така закономірність: що більшою є премія, сплачена продавцеві таргет-підприємства (тобто цільового підприємства), то гіршою буде динаміка ринкового курсу. А якщо курс акцій компанії покупця падає, це означає, що ринок оцінює теперішню вартість майбутніх доходів від синергії нижче, ніж величину сплаченої реорганізаційної премії.

Актуальна ринкова ціна таргет-підприємства може істотно змінитися під впливом інформації про плани реорганізації. Таким чином, слід розрізняти індивідуальну ринкову ціну компанії за відсутності планів реорганізації та ринкову ціну, яка формується під впливом інформації щодо майбутньої інтеграції. Саме тому, в разі злиття чи придбання значного пакета корпоративних прав, ціни фіксуються за результатами дью діліженс, що проводиться з метою зменшення ризиків корпоративної реструктуризації й асиметрії в інформаційному забезпеченні. Дью діліженс як комплексний аналіз усіх аспектів фінансово-господарської діяльності підприємства, що підлягає реструктуризації, зосереджується переважно на таких питаннях: фінансова діагностика, аналіз сильних і слабких сторін таргет-підприємства, ризиків, пов'язаних із реорганізацією, обґрунтування оцінки вартості цільового об'єкта.

Для аналізу угод на предмет можливості отримання фінансової синергії рекомендується використовувати показник відношення ринкової капіталізації до балансової вартості власного капіталу (чистих активів). Якщо цей показник менший за одиницю, це означає, що, за інших рівних умов, компанія недооцінена ринком та може бути об'єктом корпоративної реструктуризації, а коли більший — навпаки.

У процесі планування й реалізації корпоративної реструктуризації великого значення набуває реорганізаційний контролінг, який забезпечує не лише трансформацію стратегії розвитку підприємств, а й інтеграцію звітності, обліку, планування, ризик-менеджменту, систем контролю, трансфертного ціноутворення тощо.

Підсумовуючи викладене, можна стверджувати, що місце реструктуризації підприємств у системі корпоративних фінансів визначається фінансовими домінантами реструктуризації, якими в загальному вигляді є:

- вдосконалення внутрішньогосподарських фінансових відносин та децентралізація фінансової відповідальності;
- переорієнтація систем мотивації й оцінки ефективності діяльності на вартісні оціночні показники;
- створення стратегічних передумов для залучення капіталу на зовнішніх ринках;
- підвищення рівня концентрації капіталу бізнес-структур;
- забезпечення формування доданої вартості за результатами реструктуризації;
- вдосконалення фінансових відносин між підприємством і стейкхолдерами, зокрема власниками, кредиторами, конкурентами, державою;
- формування фінансово-економічного резерву для недопущення (ворожого) поглинання, в тому числі за рейдерськими схемами.