



ĮMONIŲ RESTRUKTŪRIZAVIMO GAIRĖS

Kristina Garškaitė-Milvydienė

*Vilniaus Gedimino technikos universitetas, Saulėtekio al. 11, LT-10223 Vilnius, Lietuva
El. paštas kristina.garskaite@vgtu.lt*

Įteikta 2013-02-13; priimta 2013-05-07

Santrauka. Straipsnyje nagrinėjami bendri įmonių restruktūrizavimo principai. Pateikiamos įvairios restruktūrizavimo sąvokos interpretacijos, išdėstomas įmonių restruktūrizavimo turinys ir priemonės. Įmonių restruktūrizavimas gali būti įgyvendinamas tam tikrais etapais. Kai įmonė pastebi neigiamas veiklos tendencijas ar kai nepatenkinami einamieji ūkiniai ir finansiniai poreikiai, sprendžiamas klausimas dėl tolesnės įmonės veiklos tęstinumo galimybės. Siekiant įmonę restruktūrizuoti, pirmiausia turi būti pagrįstas restruktūrizavimo tikslingumas ir galimybės. Toliau nustatoma restruktūrizavimo koncepcija ir įgyvendinimo kryptis, nuo kurių priklauso pasirenkama įmonės restruktūrizavimo forma (antikrizinio valdymo priemonė). Nuo pasirinktos restruktūrizavimo formos priklauso restruktūrizuotojo parinkimas. Svarbus įmonių restruktūrizavimo etapas – verslo plano parengimas, kurį sudaro atitinkami elementai. Numatomi restruktūrizavimo rezultatai įvertinami tam tikrais metodais, apskaičiuojant jo efektyvumą. Parengtas restruktūrizavimo (verslo) planas patvirtinamas ir įgyvendinamas. Įgyvendinant įmonių restruktūrizavimo planą, turi būti vykdoma šio proceso kontrolė.

Reikšminiai žodžiai: įmonių restruktūrizavimas, principai, etapai, restruktūrizavimo formos, refinansavimas, pertvarkymas, reorganizavimas, verslo planas.

GUIDELINES ON RESTRUCTURING ENTERPRISES

Kristina Garškaitė-Milvydienė

*Vilnius Gediminas Technical University, Saulėtekio al. 11, LT-10223 Vilnius, Lithuania
E-mail: kristina.garskaite@vgtu.lt*

Received 13 February 2013; accepted 07 May 2013

Abstract. The paper discusses the general principles of restructuring enterprises, submits various interpretations of the concept „restructuring“ and states the content and activities of restructuring enterprises. Restructuring enterprises can be implemented according to certain stages. When negative tendencies for the activity of the enterprise become visible or the current economic and financial indices become unsatisfactory, the issue about a further possibility of proceeding with the activity of the enterprise is considered. Seeking for restructuring the enterprise, first, the expediency and possibilities of the actions taken must be well-grounded. Then, the conception of restructuring and directions for implementing it are fixed; they stipulate the selection of the form of restructuring the enterprise (anti-crisis management instrument). The selection of restructuring depends upon the chosen form of restructurization. The preparation of a business plan, including appropriate elements, serves as an important stage of restructuring the enterprise. The foreseen results of restructuring are assessed with the help of certain methods seeking for the evaluation of its efficacy. The issued (business) plan of restructuring is approved and implemented. This process must be controlled while implementing the plan of restructuring enterprises.

Keywords: restructuring enterprises, principles, stages, forms of restructuring, refinancing, shake-up, reorganization, business plan.

JEL Classification: G34.

Įvadas

Rinkos ekonomikos valstybėse vyksta nuolatiniai procesai – globalizacija, integracija, rinkos pokyčiai, konkurencija ir kiti. Dėl įvairių veiksnių įtakos verslo aplinka sudėtingėja ir tampa vis labiau neapibrėžta. Verslo rizikai mažinti įmonės savo praktikoje vis daugiau taiko modernesnių valdymo metodų ir priemonių. Vis dėlto tiek Lietuvos, tiek kitų rinkos ekonomikos valstybių statistika nedžiugina – nemažai įmonių bankrutuoja. Todėl ekonomikos reformavimas ir didelis bankrutuojančių bei bankrutavusių įmonių skaičius lemia didėjančią susidomėjimą įmonių antikrizinio valdymo ir restruktūrizavimo sritimis, siekiant atkurti ir racionalizuoti veiklą. Įmonių restruktūrizavimo procesus skatina ir vis didesnė verslo subjektų konkurencija, siekis išlaikyti ir sustiprinti savas pozicijas rinkose. Todėl restruktūrizavimas bei jo elementai sulaukia ir praktikų, ir mokslininkų dėmesio. Tai ir lėmė šio straipsnio tyrimo objekto pasirinkimą. Šiame straipsnyje siekiama apžvelgti įvairius požiūrius į restruktūrizavimą, jo sampratą interpretavimą, o svarbiausia, remiantis ankstesnių atliktų tyrimų ir analizės nagrinėjama tema patirtimi, išrinkus pažangiausias sprendimus, pasiūlyti galimus restruktūrizavimo etapus kaip gaires, pateikiant apibendrintą šio proceso eigą. Kadangi įmonių restruktūrizavimas yra sudėtingas procesas, kurio kiekvienas iš etapų reikalauja nuodugnios analizės, šiame straipsnyje apsiribojama apibendrintų pasiūlymų išdėstymu dėl viso restruktūrizavimo proceso ir jo etapų (jų eigos ir skaičiaus). Pagrindinis taikytas metodas – nagrinėjamos problematikos informacijos sintezė ir apibendrinimas. Tai atlikta parengus teorinę problemos analizę, pagrįstą Lietuvos ir kitų šalių autorių darbų išvadamis ir samprotavimais, palyginus, sugrupavus ir pateiktus straipsnyje.

1. Įmonių restruktūrizavimo interpretacijos

Mokslinėje literatūroje restruktūrizavimo sąvoka traktuojama įvairiai. Dažniausiai įmonių restruktūrizavimas traktuojamas kaip įmonės pokyčiai, veiksmai, siekiant įveikti ištikusią didesnę ar mažesnę krizę, atkurti įmonės veiklą, padidinti jos efektyvumą. Nagrinėjant restruktūrizavimą kaip priemonę įveikti įmonę ištikusią krizę svarbu suvokti šio proceso esmę. Nacionalinės verslo administratorių asociacijos parengtoje Įmonių restruktūrizavimo procesų studijoje (2004) įmonių restruktūrizavimo procesas įvardijamas kaip galimas ekonominis ir teisinis instrumentas krizinėje situacijoje esančioms įmonėms, kurios siekia keisti savo ūkinės ir komercinės veiklos kryptis, darbo produktų ir paslaugų rinkoje pobūdį ir (arba) savo finansinių išpareigojimų struktūrą. Restruktūrizavimas įvardijamas ir kaip įmonės valdymo ir veiklos transformacijos priemonių visuma, skirta sinergetiniam efektui gauti (Rock 1997). Kiti (Crum, Goldberg 1998; Sabonienė 2007) restruktūrizavimą sieja su įmonės veiklos racionalizavimu, siekiant didinti

įmonės konkurencingumą ir prisitaikyti prie kintančių aplinkos sąlygų, padidinti įmonės vertę. Taip pat restruktūrizavimas siejamas su priemonėmis, kuriomis siekiama padidinti įmonės konkurencingumą, o kartu ir jos vertę (De Pamphilis 2010). Dar teigiama, kad įmonių restruktūrizavimo esmė – tai įvairūs veiksmai, kuriais siekiama padidinti įmonės veiklos efektyvumą, naujai pertvarkant jos organizacinę ir administracinę struktūrą (Ginevičius *et al.* 2005). Taigi, vykdamas įmonės restruktūrizavimą, atskiri jos struktūriniai vienetai sujungiami arba išskiriami, funkcijos perduodamos kitiems struktūriniais vienetais, decentralizuojamos arba centralizuojamos. Kita nuomonė (Purlys 2005) ta, kad vietoj restruktūrizavimo siūloma varuoti įmonių reabilitacijos terminą, nes įmonių reabilitacija – tai įmonių, susidūrusių su laikiniais finansiniais sunkumais, veiksmų seka, siekiant išvengti bankroto, atkurti mokumą ir tapti konkurencingomis globalinėse rinkose.

Lietuvos teisė įstatymiškai reglamentuoja restruktūrizavimo procesą ir jį pateikia kaip laikinų finansinių sunkumų patiriančių įmonių gaivinimo galimybę. LR restruktūrizavimo įstatyme (2001) restruktūrizavimas apibrėžiamas kaip ūkinės veiklos rūšies pakeitimo, gamybos modernizavimo, darbo organizavimo tobulinimo, įmonės turto ar jo dalies pardavimo, kitų įmonių turto priėmimo jas jungiant ar skaidant, techninių, ekonominių ir organizacinių priemonių, skirtų įmonės mokumui atkurti, įgyvendinimas, įmonės išpareigojimų kreditoriams dydžio bei vykdymo terminų pakeitimas. Taigi Lietuvos teisė restruktūrizavimą susiaurina iki nemokumo problemų sprendimo, nors praktiškai restruktūrizavimo suteikiamų galimybių įmonėms yra daugiau (Ginevičius *et al.* 2005):

- prisitaikyti dirbti rinkos ekonomikos ir ekonominės integracijos sąlygomis;
- susikurti prielaidas išlaikyti aukštus pelningumo rodiklius;
- užtikrinti konkurencingumą šalies ir tarptautiniu mastu.

Apibendrinant įvairius restruktūrizavimo apibūdinimus, galima teigti, kad restruktūrizavimas – tai įvairūs veiksmai, siekiant atkurti įmonės veiklą ir mokumą. Bet kuriuo atveju įmonėms, patiriančioms laikinų finansinių sunkumų (pasireiškiančių nesugebėjimu atsiskaityti su kreditoriais), efektyviausias sprendimas krizinėje situacijoje būtų restruktūrizavimas. Restruktūrizuojamai įmonei sudaromos palankios sąlygos toliau egzistuoti, orientuojantis į mokumo atkūrimą (sugebėjimą atsiskaityti su kreditoriais) ir veiklos racionalizavimą.

2. Bendrieji įmonių restruktūrizavimo principai

Restruktūrizavimas, kaip rodo mokslinės literatūros analizė, – tai finansiniam įmonės atgaivinimui skirta priemonių sistema, realizuojama pasitelkus kitus juridinius arba

fizinius asmenis ir skirta įmonei išeiti iš kritinės būklės, išvengti bankroto ir likvidavimo. Įmonių restruktūrizavimas vykdomas:

- ne teismo tvarka, kai įmonė, siekdama išeiti iš kritinės būklės, savo iniciatyva griebiasi išorinės pagalbos restruktūrizavimui;
- teismo tvarka pagal LR restruktūrizavimo įstatymą (2001).

Restruktūrizavimas, inicijuojamas pačios įmonės, kai naudojamas vidinis potencialas ar išorinė pagalba, turi įvairių formų. Straipsnyje aptariamas pirmojo atvejo restruktūrizavimas, kai įmonė, siekdama išeiti iš kritinės būklės, savo iniciatyva griebiasi išorinės pagalbos (ne teismo tvarka).

Šiuo atveju restruktūrizavimas turi atitikti įmonės tikslus ir interesus, antikrizinio valdymo uždavinius ir turi būti suderintas su įgyvendinamomis vidinėmis finansinio stabilizavimo priemonėmis (Grant 2003; Бельх 2007; Короткова 2009). Įmonės inicijuojamas restruktūrizavimas pačiai įmonei yra sudėtingas ir daugeliu atžvilgių skausmingas procesas, reikalaujantis efektyvaus finansinio valdymo.

Įmonių restruktūrizavimo procesas atliekamas tam tikra eiga, suskirstyta į etapus, kurių skaičius ir atitinkamai kiekviename jų vykdomi veiksmai mokslinėje ir specialioje literatūroje pateikiami įvairiai. Dėl restruktūrizavimo proceso eigos yra gana vieninga mokslininkų nuomonė, kad šis procesas prasideda nuo įmonės situacijos analizės ir baigiasi pasiektų rezultatų įvertinimu, o dėl proceso skirstymo į etapus yra įvairių požiūrių. Dažniausiai autoriai (Grant 2003; Brigham, Daves 2004; Александров 2010; Родионова 2011) išskiria tris pagrindinius kaip apibendrintus ir esminius įmonės restruktūrizavimo etapus (1 pav.), o būtent:

- 1) įmonės situacijos analizė ir restruktūrizavimo priemonių programos parengimas (šiam etape atliekama įmonės vidinės ir išorinės aplinkos analizė, nustatomi įmonės tikslai ir uždaviniai, strategija, nustatomos restruktūrizavimo priemonės ir metodai, parengiama restruktūrizavimo programa, nurodomi atsakingi darbuotojai ir terminai);
- 2) įmonės restruktūrizavimo programos įgyvendinimas (šiam etape įgyvendinamos planuotos priemonės, nustatomas jų tikslingumas);

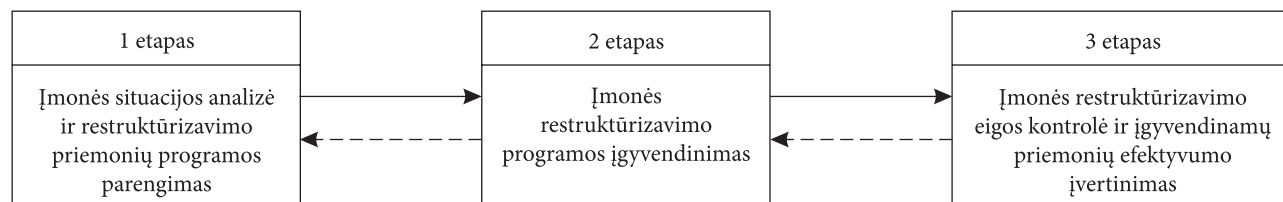
- 3) įmonės restruktūrizavimo eigos kontrolė ir įgyvendinamų priemonių efektyvumo įvertinimas (šis etapas atliekamas su antruoju etapu, šiame etape įvertinami gaunami rezultatai ir, jei reikia, koreguojama programa).

Kiti autoriai (Королькова 2007; Балдин *et al.* 2011) įmonės restruktūrizavimo procesą suskirsto į keturis etapus, šalia pirmiau minėtų etapų akcentuojami ir įmonės restruktūrizavimo koncepcijos parengimą. Šiuo atveju įmonių restruktūrizavimo proceso etapai yra:

- 1) išsami įmonės diagnostika (analizuojama finansinė įmonės būklė, turto sudėtis, ištekliai);
- 2) restruktūrizavimo koncepcijos parengimas (nustatoma misija, vystymosi strategija, vidiniai ir išoriniai veiksniai);
- 3) restruktūrizavimo programos (projekto) parengimas (parengiamas verslo planas, nurodomi veiksmai atitinkamose srityse);
- 4) restruktūrizavimo programos (projekto) įgyvendinimas (detalizuojami verslo plano veiksmai, nurodomi atsakingi vykdytys darbuotojai, atliekama rezultatų ir terminų kontrolė).

Dažna nuomonė, kai autoriai (Gaughan 1996; Бельх 2007; De Pamphilis 2010) įmonės restruktūrizavimą suskirsto į penkis etapus, pabrėždami svarbiausius įmonių restruktūrizavimo metu atliekamus veiksmus. Šiuo atveju išskiriami tokie įmonių restruktūrizavimo etapai:

- 1) įmonės tikslų nustatymas, restruktūrizavimo tikslingumo pagrindimas;
- 2) įmonės situacijos (būklės) diagnostika;
- 3) įmonės strategijos ir restruktūrizavimo programos (plano) parengimas (parengiamos kelios įmonės vystymosi alternatyvos, tikslinami strateginiai įmonės tikslai);
- 4) restruktūrizavimo įgyvendinimas pagal parengtą programą (įgyvendinant programoje numatytus veiksmus, tikrinami gaunami rezultatai su planuotais ir, jei yra neigiamų nukrypimų, atitinkamai koreguojama programa);
- 5) restruktūrizavimo efektyvumo įvertinimas (analizuojami gauti rezultatai).



1 pav. Pagrindiniai įmonės restruktūrizavimo etapai (Александров 2010)

Fig. 1. The main stages of enterprise restructuring (Александров 2010)

Parengtas yra ir įmonių restruktūrizavimo programų valdymo modelis (Bivainis, Tamošiūnas 2003), kuriame taip pat pateikiami penki etapai, kiek panašūs į minėtuosius, išskiriant esminius proceso veiksmus. Šis modelis įmonių restruktūrizavimo procesą pateikia kaip vientisą ciklą, sudedantį iš penkių dalių (2 pav.):

- 1) restruktūrizavimo poreikio nustatymas;
- 2) restruktūrizavimo strategijos parengimas;
- 3) restruktūrizavimo programos įgyvendinimas;
- 4) restruktūrizavimo programos įgyvendinimo kontrolė;
- 5) restruktūrizavimo naudos įvertinimas.

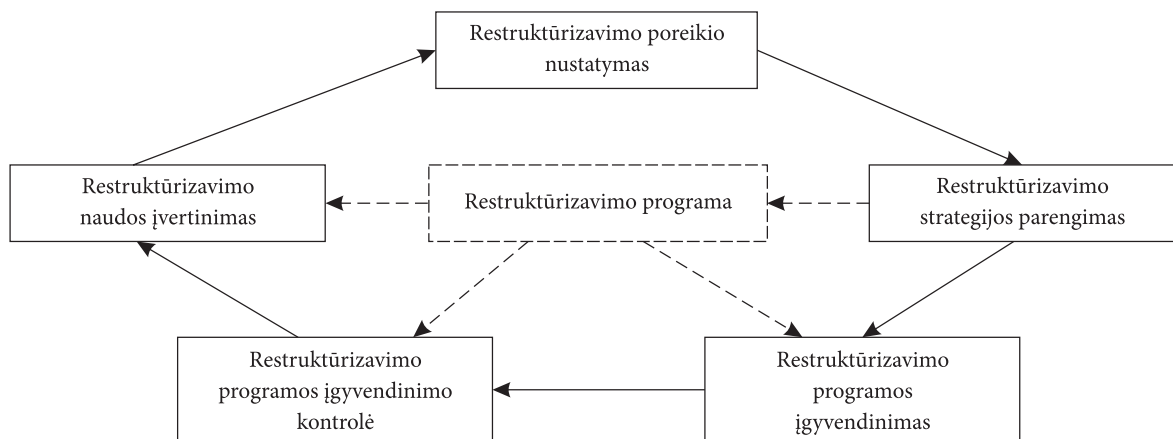
Pagal įmonės restruktūrizavimo programų valdymo modelio eigą, atlikus įmonės veiklos efektyvumo vertinimą pagal atitinkamus metodus ir nusprendus, kad įmonės restruktūrizavimo poreikis yra pagrįstas, siūloma suformuoti įmonės restruktūrizavimo strategiją (jos alternatyvas), identifikuoti galimus įmonės restruktūrizavimo būdus, parengti restruktūrizavimo programą, siekiant pasirinkti optimalią restruktūrizavimo strategiją ir ją įgyvendinti.

Įgyvendinant programą atliekama kontrolė, norint įsitikinti diegiamų priemonių racionalumu, taip pat įvertinamas programos efektyvumas ir nauda.

Kai kurie autoriai (Королькова 2007; Короткова 2009) pateikia dar kitokį vadinamąjį įmonių restruktūrizavimo modelį, kuris susideda iš 17 etapų-elementų. Šis principinis įmonės restruktūrizavimo įgyvendinimo modelis, jo etapų-elementai ir ryšiai tarp jų pavaizduoti 3 pav.

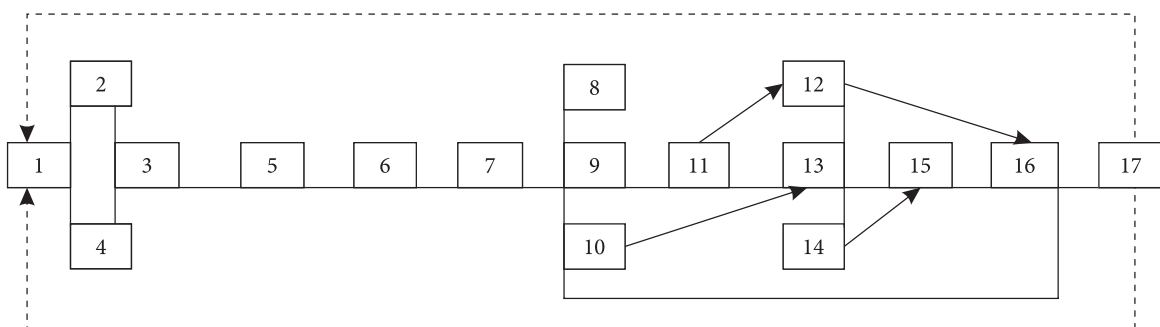
Šio įmonių restruktūrizavimo įgyvendinimo modelio etapai-elementai yra tokie (Королькова 2007; Короткова 2009):

- 1) įmonės tikslų ir jų vertinimo kriterijų nustatymas (formuojami tikslai, atsižvelgiant į vidines ir išorines sąlygas, nustatoma perspektyvinė įmonės vystymosi strategija);
- 2) įmonės stipriųjų ir silpnųjų pusių analizė (atliekama SWOT analizė, įvertinamas įmonės potencialas rinkoje, gamybiniai pajėgumai, žmogiškieji, materialiniai ir finansiniai ištekliai);
- 3) bendra įmonės būklės diagnostika ir tendencijų prognozavimas (atliekama išsamesnė stipriųjų ir silpnųjų pusių analizė ir kompleksinė finansinės būklės analizė);
- 4) įmonės finansinės būklės analizė;



2 pav. Įmonės restruktūrizavimo programos valdymo modelis (Bivainis, Tamošiūnas 2003)

Fig. 2. A model for the management of enterprise restructurization programmes (Bivainis, Tamošiūnas 2003)



3 pav. Principinis restruktūrizavimo įgyvendinimo modelis (Королькова 2007)

Fig. 3. A principle model for the implementation of restructurization (Королькова 2007)

- 5) „probleminio lauko“ analizė ir esminių problemų nustatymas (analizuojami tikslai ir strategija, sudaromas ir tiriamas „tikslų medis“ bei atitinkamai „užduočių ir sprendimų medis“, pažymint svarbiausias, esmines užduotis ir problemas);
- 6) problemų sprendimo būdų ir projektų formavimas (tikslinamas, detalizuojamas ir tiriamas „užduočių, problemų ir sprendimų medis“, kuriais remiantis tikslinamos įmonės potencialios galimybės, formuojami galimi atitinkami projektai);
- 7) inovacinio potencialo įvertinimas (tiriamas įmonės potencialas, įvertinant inovacijų, vystymosi, technologijų efektyvumo ir produkcijos rentabilumo didinimo galimybes);
- 8) veiklos (strategijos) prioritetinių sričių nustatymas (įvertinus potencialias galimybes, nustatoma uždavinių ir projektų hierarchija);
- 9) įmonės restruktūrizavimo variantų analizė, prognozė ir įvertinimas (įvertinami alternatyvūs restruktūrizavimo variantai naudojant tam tikrus kriterijus);
- 10) restruktūrizavimo programos ir verslo plano parengimas (parengiama programa ir verslo planas, atitinkamai juos detalizuojant);
- 11) išteklių šaltinių įvertinimas (įvertinami išteklių šaltiniai, reikalingi restruktūrizavimo planui įgyvendinti, pirmiausia finansiniai ir žmogiškieji);
- 12) išteklių paskirstymas (paskirstomi turimi ir prognozuojami ištekliai pagal projektų prioritetus);
- 13) pirmaeilių projektų nustatymas;
- 14) komandų formavimas (sudaromos komandos pagal projektus);
- 15) svarbiausių projektų veiksmų konkretinimas;
- 16) galutinis restruktūrizavimo strategijos ir programos parengimas ir įforminimas (tikslinama restruktūrizavimo strategija ir tikslai priklausomai nuo svarbiausių projektų, įvertinami ir fiksuojami rezultatai);
- 17) svarbiausių organizacinių veiksmų nustatymas (konkretinami organizaciniai veiksmai, kuriuos būtina pradėti ir įgyvendinti įmonės restruktūrizavimo procesą).

Atlikus tyrimus ir mokslinės literatūros analizę, analizuoti įmonių restruktūrizavimo etapai ir jų turinys buvo atitinkamai sujungti, išskirti ir papildyti. Gavus analizės rezultatus, pasirinkus tam tikrą proceso eigą ir remiantis įvairių autorių nuomonėmis dėl restruktūrizavimo eigos, etapų gausos ir detalumo, buvo išskirti ir nuosekliai išdėstyti galimi (siūlomi) įmonių restruktūrizavimo etapai. Apibendrinus analizuotus šaltinius ir atlikus jų informacijos sintezę, akcentuojant atitinkamus šaltinius, pateikiamas bendras įmonių restruktūrizavimo procesas, kuris įmonėje gali būti įgyvendinamas tam tikrais etapais (4 pav.)

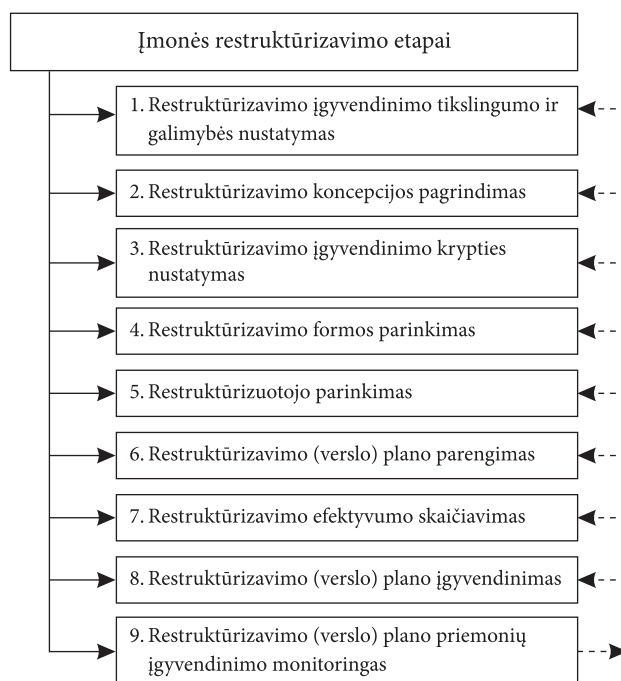
(Gaughan 1996; Bivainis, Tamošiūnas 2003; Grant 2003; Brigham, Daves 2004; Королькова 2007; De Pamphilis 2010; Балдин *et al.* 2011; Родионова 2011).

1. Restruktūrizavimo įgyvendinimo tikslingumo ir galimybės nustatymas. Šiame etape, remiantis bankroto diagnostikos rezultatais ir taikytomis vidinėmis finansinio stabilizavimo priemonėmis, priimamas principinis sprendimas dėl įmonės restruktūrizavimo naudojant išorinę pagalbą – išorines priemones (Белых 2007; Александров 2010). Įmonių restruktūrizavimas turi būti pagrįstas ir tikslingas (Bivainis, Tamošiūnas 2003).

Restruktūrizavimo tikslingumas grindžiamas tuo, kad, naudojant vidines įmonės finansinio stabilizavimo priemones, nebuvo pasiekta įmonės tikslų, ir kritinė įmonės būklė toliau gilėja. Tai rodo atliekama įmonių finansinės būklės analizė (Juozaitienė 2008). Restruktūrizavimo įgyvendinimo galimybes formuoja įmonės išėjimo iš kritinės būklės ir įmonės sėkmingo vystymosi, suteikus jai esminę išorinę pagalbą, perspektyvos. Jeigu, remiantis objektyvaus įvertinimo rezultatais, tokia perspektyva yra, tai įmonės inicijuojamas restruktūrizavimas gali būti sėkmingas (Blažienė 2009).

2. Restruktūrizavimo koncepcijos pagrindimas. Tokia koncepcija atspindi siūlomo restruktūrizavimo ideologiją, nustatant būsimas kryptis ir formas. Išskiriamos gynimosi ir puolimo įmonių restruktūrizavimo koncepcijos (Gaughan 1996; Белых 2007).

Gynimosi restruktūrizavimo koncepcija skirta ūkinės (operacinės) ir investicinės įmonės veiklos apimtims sumažinti, subalansuoti piniginius srautus. Ši koncepcija numato pritraukti išorinę finansinę pagalbą, skirtą atitinkamam



4 pav. Bendrieji įmonių restruktūrizavimo etapai

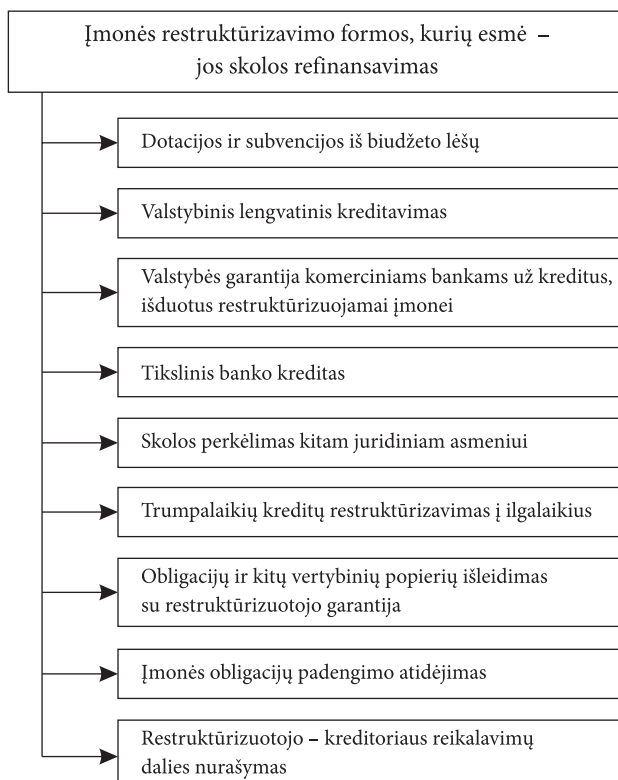
Fig. 4. General stages of enterprise restructurization

įmonės restruktūrizavimui, kurio metu įmonė atsisako tam tikrų struktūrinių padalinių, neužbaigtų realių investicijų ir kitų aktyvų rūšių, siekdama finansinio stabilumo.

Puolimo restruktūrizavimo koncepcija skirta ūkinei (operacinei) ir investicinei įmonės veiklai diversifikuoti, padidinti būsimuoju laikotarpiu grynuosius piniginius srautus efektyvios ūkinės veiklos augimo sąskaita. Šiuo atveju išorinė finansinė pagalba ir kitos pertvarkymo priemonės, įgyvendinamos restruktūrizuojant įmonę, skirtos konkurencingos produkcijos asortimentui išplėsti, išėiti į kitas regionines rinkas, užbaigti pradėtus realius investicinius projektus (De Pamphilis 2010). Puolimo koncepcija neprieštaruja pagrindiniams įmonės bendros ekonominio vystymosi strategijos parametrams.

3. Restruktūrizavimo įgyvendinimo krypties nustatymas. Atsižvelgiant į įmonės kritinės būklės mastus, identifikuotus bankroto diagnostikos procese, ir priimtą restruktūrizavimo koncepciją, skiriamos dvi pagrindinės restruktūrizavimo įgyvendinimo kryptys: refinansavimas ir pertvarkymas (reorganizavimas) (Gaughan 1996; Grant 2003; Александров 2010; De Pamphilis 2010).

Įmonės restruktūrizavimas, kurio esmė – jos skolos refinansavimas, vykdomas siekiant padėti atkurti įmonės mokumą, jeigu kritinė jos būklė identifikuota kaip laikina ir nėra katastrofinė. Ši restruktūrizavimo kryptis nekeičia restruktūrizuojamos įmonės juridinio asmens statuso.



5 pav. Pagrindinės įmonių refinansavimo formos

Fig. 5. The main forms of refinancing enterprises

Įmonės restruktūrizavimas, kurio esmė – jos pertvarkymas (reorganizavimas), vykdomas esant daug sunkesnei įmonės kritinei būklei ir reikalauja atlikti tam tikras reorganizacines procedūras, užtikrinančias efektyvesnes organizacines įmonės ūkinės veiklos formas. Kaip įprasta, šis restruktūrizavimo būdas susijęs su restruktūrizuojamos įmonės juridinio asmens statuso pasikeitimu.

4. Restruktūrizavimo formos parinkimas. Restruktūrizavimo forma apibūdina tą mechanizmą, kuris padeda pasiekti jo tikslus. Įmonių restruktūrizavimo tikslų siekiama tam tikromis priemonėmis. Restruktūrizavimo formos gali būti pasirenkamos pagal konkrečią restruktūrizavimo kryptį, įvertinant įmonės kritinės būklės ypatumus. Restruktūrizavimo formos (priemonės) suskirstomos pagal dvi restruktūrizavimo kryptis. Įmonės restruktūrizavimas, kurio esmė yra jos skolos refinansavimas, gali būti tam tikrų pagrindinių formų, kurios išvardytos toliau ir pateiktos 5 pav. (Grant 2003; Белых 2007; Балдин *et al.* 2011).

Dotacijos ir subvencijos iš biudžeto lėšų. Šia forma daugiausia restruktūrizuojamos valstybinės įmonės (nors ištatytiškai neuždrausta valstybinė finansinė ar materialinė parama ir kitų nuosavybės formų įmonėms). Ši restruktūrizavimo forma susijusi su tokiomis pagrindinėmis sąlygomis:

- būtinybe užtikrinti tolesnį prioritetinių ekonomikos šakų vystymąsi;
- šakiniu ir tarpšakiniu įmonės veiklos persiorientavimu;
- antimonopolinių priemonių įgyvendinimu;
- kitais tikslais organizacijų, įpareigotų valdyti valstybinį turtą, iniciatyva.

Valstybinis lengvatinis kreditavimas. Kaip įprasta, jis taikomas toms pačioms įmonėms ir tomis pačiomis sąlygomis, kaip ir dotacijų bei subvencijų iš valstybės biudžeto forma. Ši restruktūrizavimo forma skiriasi tuo, kad įmonei suteikti finansiniai ištekliai gražinami valstybei, tačiau ši kreditavimo forma yra lengvatinė, palyginti su finansinės rinkos sąlygomis.

Valstybės garantija komerciniams bankams už kreditus, išduotus restruktūrizuojamai įmonei. Jei valstybė neturi galimybės tiesiogiai finansuoti ar suteikti kredito restruktūrizuojamai įmonei, taip pat jei finansinė įmonės krizė yra laikina ir gali būti įveikta suteikus jai finansinę pagalbą, naudojama ši restruktūrizavimo forma, kuri dažniausiai taikoma taip pat valstybinėms įmonėms.

Tikslinis banko kreditas. Šią restruktūrizavimo formą dažniausiai taiko komercinis bankas, aptarnaujantis įmonę ir atlikęs jos auditą. Tikslinio banko kredito suteikimas yra labai aukšto rizikos laipsnio, todėl palūkanų norma už jį siekia maksimalų lygį, naudojamą banko kreditų politikoje. Komercinis bankas, suteikdamas įmonei didelį kreditą ir siekdamas kontroliuoti jo tikslingą panaudojimą, gali

pareikalauti įtraukti savo atstovą arba įgaliotą asmenį į įmonės vadovybės sudėtį.

Skolos perkėlimas kitam juridiniam asmeniui. Tokiu juridiniu asmeniu gali būti bet kuris ūkinis subjektas, kuris pareiškė norą dalyvauti restruktūrizuojant įmonę skolininkę. Skolos perkėlimo sąlygos gali būti nustatomos specialia sutartimi. Tačiau šiai skolos refinansavimo formai būtinas kreditoriaus sutikimas (jeigu kreditorius nesutinka su skolos perkėlimu kitam asmeniui, tai įmonė skolininkė negali naudoti šios restruktūrizavimo formos, nes tai reikštų vienašalius sudarytos kreditinės sutarties sąlygų pakeitimus). Jeigu kreditorius sutinka su skolos perkėlimu kitam asmeniui, naujas skolininkas įgyja teisę pateikti prieštaravimus, paremtus kreditoriaus ir pirmojo skolininko sutarties santykiais, dėl kreditoriaus reikalavimų.

Trumpalaikių kreditų restruktūrizavimas į ilgalaikius. Ši restruktūrizavimo forma taikoma tik finansiniams kreditams, kai kreditoriumi yra komercinis bankas, aptarnaujantis įmonę. Naudojant šią skolos restruktūrizavimo formą, padidėja palūkanų norma.

Obligacijų ir kitų vertybinių popierių išleidimas su restruktūrizuotojo garantija. Šią restruktūrizavimo formą dažniausiai naudoja komercinis bankas, aptarnaujantis įmonę, jeigu dėl kokių nors priežasčių bankas negali suteikti įmonei tiesioginio kredito arba restruktūrizuoti jos skolos. Šia restruktūrizavimo forma gali pasinaudoti ir draudimo bendrovės.

Įmonės obligacijų padengimo atidėjimas. Ši restruktūrizavimo forma gali būti naudojama tuomet, kai yra palyginti nedaug investuotojų, investavusių savo lėšas į įmonės obligacijas. Įmonės obligacijų padengimas bus atidėtas, jeigu tam pritarė dauguma šių įmonės obligacijų investuotojų – kreditorių.

Restruktūrizuotojo – kreditoriaus reikalavimų dalies nurašymas. Šią įmonės restruktūrizavimo formą kreditorius naudoja tuomet, kai reikalauti padengti visą skolą yra nerealu ir tai gali privesti prie visiško įmonės žlugimo. Jeigu kreditorius nurašo dalį įmonės skolos, paprastai kreditorius ir įmonė susitaria dėl kitų kompensavimo formų.

Įmonės restruktūrizavimas, kurio esmė – jos pertvarkymas (reorganizavimas), gali būti tam tikrų pagrindinių formų (6 pav.) (Grant 2003; Grigaravičius 2003; Ginevičius et al. 2005; Бельх 2007; Blažienė 2009; De Pamphilis 2010).

Susiliejimas. Tokia restruktūrizavimo forma vykdoma sujungiant įmonę skolininkę su kita finansiška stabilia įmone. Susijungus įmonė skolininkė netenka savo savarankiško juridinio statuso. Išskiriamos tokios susiliejimo rūšis:

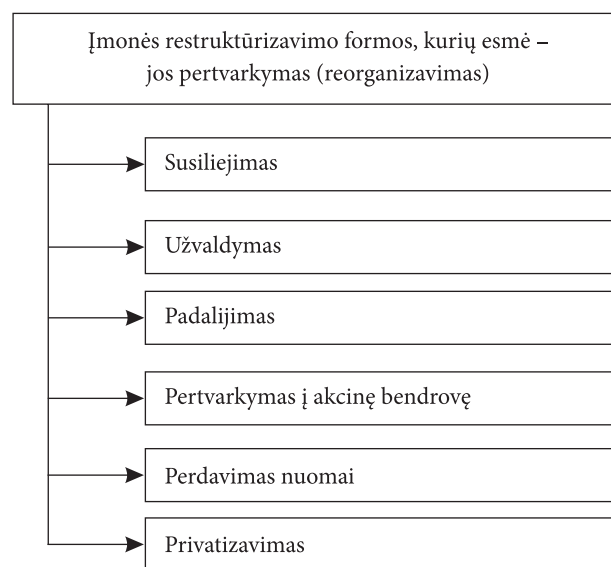
- horizontalusis susiliejimas, kurio metu susivienija vienos šakos įmonės;
- vertikalusis susiliejimas, kurio metu susivienija gretimų šakų įmonės (pavyzdžiui, žaliavų gamintojai ir vartotojai);
- konglomeratinis susiliejimas, kurio metu susilieja įmonės, tarpusavyje nesusijusios nei šakiniais, nei technologiniais ryšiais.

Šios restruktūrizavimo formos taikymo motyvas įmonei restruktūrizuotojai – pasiekiamas sinergetinis efektas, o restruktūrizuojamai įmonei – galimybė išsaugoti darbo vietas ir susitelkti į gamybinę veiklą. Susiliejusios įmonės konsoliduoja buhalterinę apskaitą.

Užvaldymas. Ši restruktūrizavimo forma vykdoma įmonei restruktūrizuotojai įsigyjant įmonę skolininkę. Įmonei restruktūrizuotojai tokios restruktūrizavimo formos taikymas yra tam tikra investicija – įsigyjamas visas įmonės skolininkės turtas arba jo dalis, taip pat tai susiję su sinergetiniu efektu. Restruktūrizuojama įmonė šiuo atveju netenka savo savarankiško statuso, nors kaip juridinis asmuo gali būti antrine įmone.

Padalijimas. Tokia restruktūrizavimo forma gali būti taikoma įmonei, vykdančiai daugiašakę ūkinę (gamybinę) veiklą. Šios restruktūrizavimo formos efektas tas, kad, iš esmės sumažinus bendrą ūkinį valdymo aparatą, negamybinius ir pagalbinius padalinius, sumažėja nuolatinių išlaidų suma, todėl dėl operacinio sverto efekto kiekvienas naujas išskirtas padalinys gali greičiau pasiekti savo veiklos nenuostolingumo tašką. Padalijimo metu išskirti padaliniai įgauna naują juridinio asmens statusą, o turtinės teisės ir pareigos pereina kiekvienam iš jų pagal suskirstytą balansą.

Pertvarkymas į akcinę bendrovę. Taikant šią restruktūrizavimo formą, vykdomą steigėjų iniciatyva, padidėja finansinės įmonės galimybės. Ši forma gali padėti įmonei išėiti iš kritinės būklės ir duoti naują impulsą jos ekonominiam vystymuisi. Būtina tokio restruktūrizavimo sąlyga – steigėjai turi užtikrinti minimalų įstatinio kapitalo fondą, nustatytą įstatymais.



6 pav. Pagrindinės įmonės pertvarkymo (reorganizavimas) formos

Fig. 6. The main forms of the shake-up (reorganization) of the enterprise

Perdavimas nuomai. Taikant šią restruktūrizavimo formą, įmonė skolininkė išnuomojama kitiems juridiniams ar fiziniams asmenims (pvz., darbuotojams). Šiuo atveju sudaroma speciali sutartis. Šios restruktūrizavimo formos sąlyga – nuomotojai turi prisiimti restruktūrizuojamos įmonės skolas.

Privatizavimas. Šia forma restruktūrizuojamos valstybinės įmonės. Valstybinių įmonių privatizavimo sąlygas ir būdus reglamentuoja plati teisės aktų sistema.

5. Restruktūrizuotojo parinkimas. Restruktūrizuotojo parinkimas priklauso nuo pasirinktos restruktūrizavimo formos ir lemia restruktūrizuojamos įmonės verslo plano parengimą, kuriame restruktūrizuotojo dalyvavimas būtinas. Praktikoje būna, kad dažnai įmonės restruktūrizavimo verslo planas parengiamas iki restruktūrizuotojo, kuris vėliau jį peržiūri, parinkimo.

Kai taikomos įmonės restruktūrizavimo, kurio esmė – jos skolos refinansavimas, formos, pagrindiniais restruktūrizuotojais gali būti (Grigaravičius 2003; Белых 2007):

- įmonės savininkai (taip pat ir valstybinės institucijos, jei įmonė yra valstybės nuosavybė);
- įmonės kreditoriai;
- įmonę aptarnaujantis komercinis bankas.

Kai taikomos įmonės restruktūrizavimo, kurio esmė – jos pertvarkymas (reorganizavimas), formos, pagrindiniais restruktūrizuotojais gali būti (Grigaravičius 2003; Белых 2007):

- įmonės savininkai;
- įmonės kreditoriai;
- pašaliniai ūkiniai subjektai – juridiniai asmenys;
- restruktūrizuojamos įmonės darbuotojai.

6. Restruktūrizavimo (verslo) plano parengimas. Tai pagrindinis dokumentas, nustatantis įmonės skolininkės restruktūrizavimo tikslus ir procesą. Restruktūrizavimo verslo planą paprastai rengia restruktūrizuotojo atstovas, įmonė skolininkė arba nepriklausoma audito firma.

Restruktūrizavimo verslo planą gali sudaryti tam tikri pagrindiniai elementai (7 pav.) (Grant 2003; Короткова 2009; De Pamphilis 2010; Балдин *et al.* 2011).

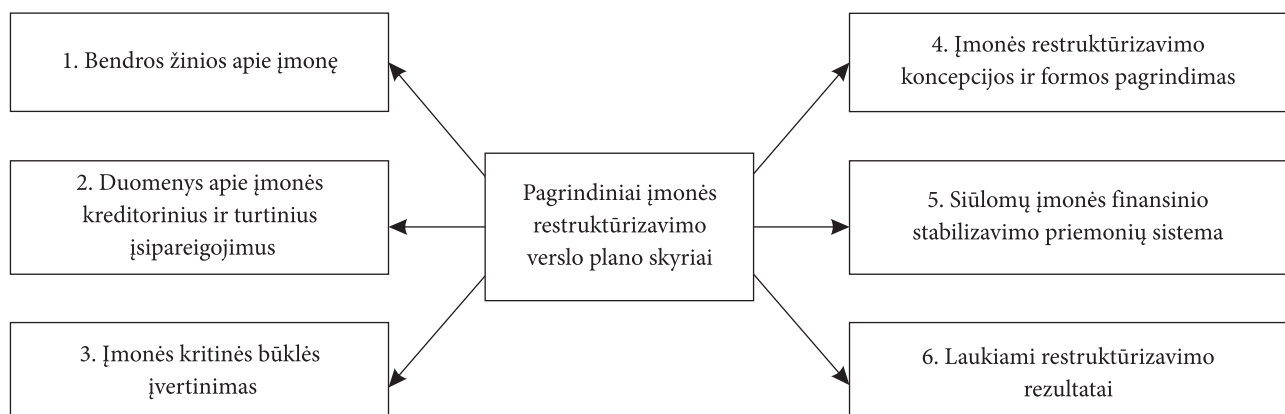
7. Restruktūrizavimo efektyvumo skaičiavimas. Šis skaičiavimas nustato viso restruktūrizavimo proceso tikslingumą, įvertina skirtingas alternatyvias jo formas. Restruktūrizavimo efektyvumas nustatomas lyginant pasirinktos restruktūrizavimo formos rezultatus ir išlaidas. Restruktūrizavimo rezultatai (nors siekiama atkurti įmonės mokumą ir finansinį stabilumą) galiausiai gali būti apibūdinami kaip papildomas pelnas (t. y. skirtumas tarp pelno dydžių prieš ir po restruktūrizavimo) (Белых 2007; Родионова 2011). Papildomas pelnas gaunamas normalizuojant ūkinę įmonės veiklą ir suteikiant atitinkamą finansinę paramą. Apskaičiuojant restruktūrizavimo efektyvumą, papildomo pelno suma pateikiama dabartine verte.

Restruktūrizavimo įgyvendinimo išlaidos nustatomos parengiant specialų biudžetą (restruktūrizavimo biudžetą). Šias išlaidas galima traktuoti kaip restruktūrizuotojo investicijas į restruktūrizuojamą įmonę, siekiant gauti pelno (tiesiogine ar netiesiogine forma) ateinančiu laikotarpiu. Restruktūrizavimo efektyvumui įvertinti taikomi tie patys metodai, kaip ir įvertinant realių investicijų efektyvumą (Белых 2007; De Pamphilis 2010).

Tam tikrą niuansą, skaičiuojant restruktūrizavimo efektyvumą, suteikia sinergijos efektas, kuris atsiranda taikant tokias restruktūrizavimo formas, kaip susiliejimą ir užvaldymą (Grant 2003; Ginevičius *et al.* 2005). Šis rodiklis skaičiuojamas pagal šią formulę:

$$SE = PIV - (V_1 + V_2),$$

čia SE – sinergijos efekto suma, pasiekiamą susiliejimo (ar užvaldymo) procese; PIV – prognozuojama įmonės, naujai sukurtos susiliejimo (ar užvaldymo) procese, rinkos vertė; V_1, V_2 – atskirų suvienijamų įmonių rinkos vertė.



7 pav. Pagrindiniai įmonės restruktūrizavimo verslo plano elementai

Fig. 7. The main elements of the business plan on enterprise restructuring

Palyginus skirtingų restruktūrizavimo formų efektyvumą, galima pasirinkti tinkamiausią restruktūrizavimo variantą.

8. Restruktūrizavimo (verslo) plano įgyvendinimas. Visoms suinteresuotoms pusėms (įmonei skolininkei, jos kreditoriams ir restruktūrizuotojams) išnagrinėjus restruktūrizavimo verslo planą ir apskaičiuotą atitinkamu metodu jo efektyvumą, suderinus interesus, verslo planas patvirtinamas ir įgyvendinamas pagal nustatytą veiksmų planą.

9. Restruktūrizavimo (verslo) plano priemonių įgyvendinimo monitoringas. Toks monitoringas priklauso einamojo ir operatyvinio finansinio kontroliingo sistamai. Įmonių restruktūrizavimo plano įgyvendinimo kontrolei ir jo naudai įvertinti turi būti skiriamas ypatingas dėmesys, kad priemonės būtų diegiamos racionaliai ir tikslingai (Bivainis, Tamošiūnas 2003). Įmonių restruktūrizavimo proceso kontrolė ir įvertinimas turi turėti grįžtamąjį ryšį.

Restruktūrizavimo tikslas pasiektas, jeigu išorine finansine pagalba ir tam tikromis priemonėmis pavyko normalizuoti ūkinę veiklą ir išvengti įmonės skolininkės bankroto bei likvidavimo. Todėl rinkos ekonomikos sąlygomis įmonių restruktūrizavimas turi svarbų ekonominių potencialą, yra reikšminga struktūrinių pasikeitimų reguliavimo priemonė. Įmonių restruktūrizavimas priklauso veiksmingiausių įmonės finansinio stabilizavimo priemonių sistemai. Tačiau norint sėkmingai įgyvendinti įmonės restruktūrizavimo procesą, labai svarbu laiku jį pradėti, nes pavėlavus gali būti nebeįmanoma atgaivinti įmonės veiklos, atkurti mokumo.

Išvados

Restruktūrizavimo sąvoka mokslinėje literatūroje traktuojama įvairiai. Apibendrinant įvairius restruktūrizavimo apibūdinimus, galima teigti, kad restruktūrizavimas – tai įvairūs veiksmai, siekiant atgaivinti įmonės veiklą, atkurti jos mokumą, racionalizuoti įmonės veiklą, siekiant padidinti įmonės konkurencingumą ir prisitaikymą prie kintančių sąlygų. Minėti veiksmai dažniausiai susiję su įmonių ūkinės veiklos rūšies pakeitimu, darbo organizavimo tobulinimu, gamybos modernizavimu, įmonės turto ar jo dalies pardavimu, kitų įmonių turto priėmimu jas jungiant ar skaidant, įmonės įsipareigojimų kreditoriams dydžio ir vykdymo terminų pakeitimu, kitų techninių, ekonominių ir organizacinių priemonių įgyvendinimu.

Apibendrinus mokslinės literatūros analizę ir atlikus analizuotų šaltinių informacijos sintezę, kurios metu analizuoti įmonių restruktūrizavimo etapai ir jų turinys buvo jungiami, išskiriami ar papildomi, buvo išskirti ir nuosekliai išdėstyti galimi įmonių restruktūrizavimo etapai. Kaip

gautas atliktos analizės rezultatas straipsnyje pateikiama įmonių restruktūrizavimo eiga, kurią siūloma įmoneje įgyvendinti nustatytais etapais.

Restruktūrizavimą kaip įmonių finansiniam atgaiviniui skirtą priemonių sistemą siūloma atlikti tam tikrais etapais, susijusiais tarpusavyje (taip pat ir grįžtamuoju ryšiu). Pradedant įmonių restruktūrizavimą, visų pirma priimamas sprendimas dėl įmonės restruktūrizavimo tikslingumo ir galimybės. Priėmus sprendimą dėl restruktūrizavimo, pasirenkama jo koncepcija ir įgyvendinimo kryptis, formos. Nuo pasirinktos restruktūrizavimo formos priklauso restruktūrizuotojo parinkimas ir kartu restruktūrizuojamos įmonės verslo plano parengimas. Restruktūrizavimo proceso efektyvumą galima įvertinti atitinkamais metodais, vienas būdų – apskaičiuoti sinergijos efektą. Turint restruktūrizavimo verslo planą ir apskaičiuotą jo efektyvumą, verslo planas patvirtinamas ir įgyvendinamas. Šio proceso metu svarbus restruktūrizavimo priemonių įgyvendinimo monitoringas.

Ypatingas dėmesys restruktūrizavimo procese skiriamas restruktūrizavimo priemonių parinkimui. Įmonių restruktūrizavimo formos parinkimą lemia įmonės tikslai: mokumo atkūrimas, įsipareigojimų pakeitimas, valdymo tobulinimas, veiklos plėtra ir pan. Išskiriamos dvi restruktūrizavimo priemonių kryptys, t. y. restruktūrizavimo formos, kurių esmė – įmonių skolos refinansavimas, ir restruktūrizavimo formos, kurių esmė – įmonių pertvarkymas (reorganizavimas). Įmonėms gali būti taikomos refinansavimo arba reorganizavimo priemonės, arba abiejų krypčių priemonių derinys.

Restruktūrizavimo (verslo) planas – tai pagrindinis dokumentas, nustatantis restruktūrizuojamos įmonės tikslus ir patį procesą, atitinkančius antikrizinio valdymo uždavinius. Restruktūrizavimo plane pateikiami išsamūs duomenys apie įmonę, finansinę jos būklę, kreditorinius ir kitus reikalavimus, taip pat nustatomos finansinio įmonės stabilizavimo priemonės ir jų įgyvendinimas.

Restruktūrizavimo proceso tikslingumą pagrindžia apskaičiuotas ir pagrįstas jo efektyvumas, laukiami rezultatai. Jei, įgyvendinus restruktūrizavimo planą, įmonė atgaivina ūkinę veiklą ir atkuria mokumą, vadinasi, restruktūrizavimo tikslas buvo pasiektas.

Įmonėms, patiriančioms laikinų finansinių sunkumų, efektyviausias sprendimas krizinėje situacijoje būtų restruktūrizavimas, dėl kurio įmonei sudaromos sąlygos toliau egzistuoti, įveikiant ištikusią krizę, atkuriant mokumą, racionalizuojant veiklą. Restruktūrizavimo procesas naudingas ne tik pačiai įmonei, bet ir įmonės darbuotojams, kurie nepraranda darbo vietų, pajamų, kreditoriams, kurie sutinka sudaryti sąlygas uždirbti ir grąžinti jiems susidariusias skolas, taip pat šis procesas yra naudingas ir valstybei.

Literatūra

- Bivainis, J.; Tamošiūnas, A. 2003. Įmonių restruktūrizavimo tikslų analizė, *Ekonomika* 61: 7–18.
- Blažienė, I. 2009. *Anticipation and management of restructuring*. Turin: International training centre of international labor organization. 77 p.
- Brigham, E. F.; Daves, P. R. 2004. *Intermediate financial management*. USA, Thomson, South-Western. 230 p.
- Crum, R. L.; Goldberg, I. 1998. *Restructuring and managing the enterprise in transition*. Economic Development Institute of World Bank. 340 p.
- De Pamphilis, D. M. 2010. *Mergers, acquisitions, and other restructuring activities*. Burlington: Academic Press.
- Gaughan, P. A. 1996. *Mergers, acquisitions and corporate restructuring*. USA, John Willey and Sons, Inc.
- Ginevičius, R.; Bivainis, J.; Melnikas, B.; Paliulis, N.; Rutkauskas, A. V.; Staškevičius, A. J.; Pabedinskaitė, A.; Šečkutė, L.; Tamošiūnas, A. 2005. *Šiuolaikinis verslas: tobulinimo prioritetai*: kolektyvinė monografija. Vilnius: Technika. 448 p.
- Grant, W. N. 2003. *Corporate bankruptcy. Tools, strategies and alternatives*. John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, New Jersey. 280 p.
- Grigaravičius, S. 2003. *Įmonių nemokumo diagnostika ir jų pertvarkymo sprendimai*. Kaunas: VDU. 126 p.
- Įmonių restruktūrizavimo procesų studija – veiksniai, trukdantys vykdyti įmonių restruktūrizavimą* [interaktyvus]. 2004. Nacionalinė verslo administratorių asociacija. Taikomas mokslinis tyrimo darbas [žiūrėta 2012 m. balandžio 25 d.]. Prieiga per internetą: <http://www.bankrotodep.lt/Doc/nvas.doc>.
- Juozaitienė, L. 2008. *Įmonės finansai: analizė ir valdymas*. Šiauliai: Šiaulių universiteto leidykla. 416 p.
- Lietuvos Respublikos įmonių restruktūrizavimo įstatymas, *Valstybės žinios*, 2001, Nr. 31–1012.
- Purlys, Č. 2005. Įmonių reabilitavimo kaštai ir efektyvumas, iš *Ekonomika ir vadyba: tarptautinės konferencijos pranešimų medžiaga*. Kaunas: KTU, 151–154.
- Rock, M. L. 1997. *The mergers & acquisitions. Handbook*. MC Graw-Hill Company. 425 p.
- Sabonienė, A. 2007. *Pramonės restruktūrizacija ir konkurencingumas*. Kaunas: Technologija. 46 p.
- Александров, Г. А. 2010. *Антикризисное управление: теория, практика, инфраструктура*. Москва: БЕК. 544 с.
- Балдин, К. В.; Быстров, О. Ф.; Рукосуев, А. В. 2011. *Антикризисное управление: макро- и микроуровень*. Москва: Дашков и К. 316 с.
- Белых, Л. П. 2007. *Реструктуризация предприятия*. Москва: ЮНИТИ-ДАТА. 512 с.
- Королькова, Е. М. 2007. *Реструктуризация предприятий*. Тамбов: ТГТУ. 80 с.
- Короткова, Э. М. 2009. *Антикризисное управление*. Москва: ИНФРА – М. 620 с.
- Родионова, Н. В. 2011. *Антикризисный менеджмент*. Москва: ЮНИТИ-ДАТА. 680 с.

Kristina GARŠKAITĖ-MILVYDIENĖ, Doctor of Social Sciences, Associate Professor at the Department of Finance Engineering, Faculty of Business Management, Vilnius Gediminas Technical University. Research interests: financial analysis, bankruptcy of enterprises, prediction of bankruptcy, restructuring, forecasting models.