https://doi.org/10.63356/stes.soc.2026.004 УДК 621.391.6:621.37/.39

FINANSIJSKI EFEKTI PRELASKA SA MRS 17 NA MSFI 16 - KOMPARATIVNA ANALIZA TELEKOMUNIKACIONIH KOMPANIJA

Autor: BOJAN RADOJEVIĆ
e-mail: bojan.radojevic@student.ef.unibl.org
Mentor: prof. dr Predrag Gajić
Ekonomski fakultet Univerziteta u Banjoj Luci

Uvod: Uvođenjem Međunarodnog standarda finansijskog izvještavanja 16 – Lizing (MSFI 16) značajno je izmijenjen računovodstveni tretman zakupa u odnosu na MRS 17, prvenstveno kroz priznavanje imovine s pravom korišćenja i obaveza po osnovu lizinga. Promijenjeni način priznavanja zakupa utiče na strukturu finansijskih izvještaja i vrijednosti pokazatelja finansijskog položaja i uspješnosti.

Cilj: Cilj rada je utvrditi i uporediti efekte tranzicije sa MRS 17 na MSFI 16 na finansijski položaj i uspješnost telekomunikacionih kompanija, te njihov značaj za tumačenje finansijskih izvještaja eksternih korisnika.

Materijal i metode: Rad se zasniva na sekundarnim podacima iz javno dostupnih revidiranih finansijskih izvještaja i pripadajućih napomena. Primijenjene su deskriptivna, komparativna i kvantitativna metoda. Analizirani su odabrani pokazatelji finansijskog položaja i uspješnosti, poređenjem dostupnih podataka za 2019. godinu prema MSFI 16 i MRS 17, nakon čega su utvrđeni efekti promjene standarda i izvršeno poređenje rezultata između posmatranih kompanija.

Rezultati: Analiza je pokazala očekivani smjer efekata primjene MSFI 16. Kod svih posmatranih kompanija evidentirano je povećanje EBITDA i EBITDA marže, kao i pokazatelja zaduženosti, dok su ROA i ROE smanjeni. Iako je smjer promjena bio konzistentan, intenzitet uticaja razlikovao se u zavisnosti od konkretnih bilansnih pozicija.

Zaključak: Rezultati potvrđuju da promjena računovodstvenog standarda može značajno uticati na iskazane finansijske pokazatelje bez promjene ekonomske suštine poslovanja. Stoga je efekte tranzicije na MSFI 16 potrebno uvažiti pri vremenskom i međukompanijskom poređenju finansijskih izvještaja kako bi eksterni korisnici izbjegli pogrešno tumačenje promjena u profitabilnosti i zaduženosti.

Ključne riječi: MSFI 16; MRS 17; lizing; finansijski položaj; finansijski pokazatelji; telekomunikacioni sektor.

UVOD

Lizing predstavlja značajan i fleksibilan oblik finansiranja koji omogućava preduzećima korišćenje imovine bez potrebe za njenom neposrednom kupovinom. Njegova zastupljenost posebno dolazi do izražaja kod preduzeća čije poslovanje zahtijeva korišćenje velikog obima dugotrajne imovine. Pored značaja koji ima kao izvor finansiranja, lizing ima i važnu ulogu u finansijskom izvještavanju, budući da način njegovog računovodstvenog tretmana može uticati na iskazanu vrijednost imovine i obaveza, rezultat poslovanja, kao i na finansijske pokazatelje preduzeća.

Prije uvođenja Međunarodnog standarda finansijskog izvještavanja (MSFI) 16 – Lizing (u nastavku MSFI 16), računovodstveni tretman lizinga bio je uređen Međunarodnim

računovodstvenim standardom (MRS) 17 – Lizing (u nastavku MRS 17), prema kojem su ugovori kod korisnika lizinga bili klasifikovani kao finansijski ili operativni. Finansijski lizing podrazumijevao je priznavanje odgovarajuće imovine i obaveza u bilansu stanja, dok se kod operativnog lizinga imovina i obaveze nisu priznavale u bilansu. Umjesto toga, plaćanja po osnovu operativnog lizinga evidentirana su kao rashodi u bilansu uspjeha, dok su informacije o budućim obavezama objelodanjivane u napomenama uz finansijske izvještaje. Na taj način ekonomski slične transakcije mogle su imati različit računovodstveni tretman u zavisnosti od njihove klasifikacije (IFRS Foundation, 2016).

Takav pristup vremenom je postao predmet kritika zbog značajnog obima obaveza koje nisu bile direktno prikazane u bilansu stanja korisnika lizinga (Branswijck et al., 2011). Problem je posebno došao do izražaja 2005. godine, kada je američka Komisija za hartije od vrijednosti i berzu (SEC) procijenila da javna preduzeća u Sjedinjenim Američkim Državama imaju približno 1,25 biliona američkih dolara lizinga koji nisu bili iskazani u bilansu stanja. Nepotpuno prikazivanje prava i obaveza proisteklih iz lizinga otežavalo je investitorima i analitičarima procjenu stvarnog finansijskog položaja preduzeća, ali i poređenje preduzeća koja imovinu pribavljaju zaduživanjem i kupovinom sa onima koja istu imovinu koriste pod uslovima lizinga (IFRS Foundation, 2016).

Kao odgovor na navedene nedostatke, Odbor za međunarodne računovodstvene standarde (International Accounting Standards Board - IASB), u saradnji sa američkim Odborom za standarde finansijskog računovodstva (Financial Accounting Standards Board - FASB), pokrenuo je projekat unapređenja računovodstvenog tretmana lizinga. Osnovna ideja reforme bila je da korisnik lizinga, sticanjem prava korišćenja određene imovine tokom ugovorenog perioda, istovremeno stiče imovinsko pravo, ali i preuzima obavezu izmirenja budućih plaćanja. Kao rezultat višegodišnjeg procesa razvoja novog modela, IASB je u januaru 2016. godine objavio MSFI 16, kojim je zamijenjen MRS 17, dok je obavezna primjena novog standarda započela 1. januara 2019. godine (IFRS Foundation, 2016).

Jedna od najznačajnijih promjena koju donosi MSFI 16 jeste ukidanje dotadašnje podjele lizinga kod korisnika na operativni i finansijski za potrebe priznavanja u bilansu stanja. Prema novom modelu, većina ugovora o lizingu priznaje se kroz imovinu sa pravom korišćenja i odgovarajuću obavezu po osnovu lizinga. Vrijednost obaveze zasniva se na sadašnjoj vrijednosti budućih plaćanja, dok se imovina sa pravom korišćenja naknadno amortizuje. Od ovog pravila postoje određeni izuzeci, prije svega za kratkoročne lizinge sa trajanjem do 12 mjeseci i lizing imovine male vrijednosti. Za razliku od računovodstva korisnika lizinga, računovodstveni tretman kod davaoca lizinga nije pretrpio značajnije promjene.

Promjena se ne odražava samo na bilans stanja, već i na strukturu rashoda prikazanih u bilansu uspjeha. Rashod operativnog lizinga, koji je prema MRS 17 bio iskazivan u okviru poslovnih rashoda, kod ugovora obuhvaćenih MSFI 16 zamijenjen je rashodom amortizacije imovine sa pravom korišćenja i rashodom kamata na obavezu po osnovu lizinga. Cilj ovog istraživanja odnosi se na identifikovanje uticaja promjene računovodstvenog tretmana lizinga, odnosno prelaska sa MRS 17 na MSFI 16, na pokazatelje uspješnosti poslovanja i finansijski položaj preduzeća. U tu svrhu analizirani su i upoređeni odabrani finansijski pokazatelji nekoliko telekomunikacionih preduzeća iz regiona, sa posebnim osvrtom na promjene koje su nastale kao posljedica primjene MSFI 16. Analiza je usmjerena na utvrđivanje intenziteta i pravca promjena ključnih pokazatelja, kao i na razdvajanje efekata promjene računovodstvenog standarda od promjena koje proizlaze iz samog poslovanja preduzeća.

Poseban značaj za ovo istraživanje ima sektor telekomunikacija, u kojem se poslovanje u značajnoj mjeri oslanja na korišćenje zakupljene imovine i infrastrukture. Zbog toga promjena računovodstvenog tretmana lizinga može imati izražen uticaj na način prika-

zivanja finansijskog položaja i uspješnosti poslovanja telekomunikacionih preduzeća, što ovaj sektor čini pogodnim za analizu efekata prelaska sa MRS 17 na MSFI 16.

Imajući u vidu promjene u načinu priznavanja lizinga i njihov potencijalni uticaj na finansijski položaj i uspješnost poslovanja, postavlja se pitanje u kojoj mjeri je prelazak sa MRS 17 na MSFI 16 uticao na finansijske izvještaje i ključne pokazatelje poslovanja telekomunikacionih preduzeća. Stoga je predmet ovog rada analiza efekata primjene MSFI 16 na odabrana preduzeća iz sektora telekomunikacija. Izbor konkretnih preduzeća izvršen je prvenstveno na osnovu dostupnosti i detaljnosti objavljenih finansijskih izvještaja i pratećih napomena, budući da sva telekomunikaciona preduzeća iz posmatranih država nisu objavila podatke u obimu koji bi omogućio pouzdano identifikovanje i izdvajanje efekata promjene računovodstvenog standarda. Cilj istraživanja je utvrditi obim i intenzitet promjena koje je novi računovodstveni tretman lizinga izazvao na odabrane bilansne pozicije i finansijske pokazatelje u odnosu na prethodni tretman prema MRS 17.

MATERIJAL I METODE

Istraživanje je zasnovano na sekundarnim podacima prikupljenim iz javno dostupnih godišnjih finansijskih izvještaja i pripadajućih napomena uz finansijske izvještaje odabranih telekomunikacionih preduzeća. Uzorak istraživanja čine četiri telekomunikaciona preduzeća iz različitih zemalja: Telekom Srpske a.d. Banja Luka (m:tel) iz Bosne i Hercegovine, Telekom Srbija a.d. Beograd (MTS) iz Srbije, Makedonski Telekom AD - Skopje (Makedonski Telekom) iz Sjeverne Makedonije i Magyar Telekom Távközlési Nyilvánosan Működő Részvénytársaság (Magyar Telekom Nyrt.) iz Mađarske. Prilikom izbora uzorka posebna pažnja posvećena je dostupnosti podataka neophodnih za identifikovanje efekata primjene MSFI 16, kao i mogućnosti poređenja finansijskog položaja i uspješnosti poslovanja prije i nakon promjene računovodstvenog tretmana lizinga.

Analiza je prvenstveno usmjerena na 2019. godinu, kao prvu godinu obavezne primjene MSFI 16. Radi izdvajanja efekta promjene računovodstvenog standarda od ostalih poslovnih promjena korišćeni su uporedni prikazi i usklađivanja koja su objavila sama preduzeća. Telekom Srpske u Napomeni 2.4, a Telekom Srbija u Napomeni 5.2, neposredno prikazuju vrijednosti za 2019. godinu prema MRS 17 i MSFI 16. Makedonski Telekom u Napomeni 1.5 prikazuje tranzicioni most i rezultate za 2019. prema MSFI 16 i MRS 17, a dodatni uporedni podaci o poslovanju bez uticaja MSFI 16 sadržani su u posebnom izvještaju kompanije za 2019. godinu. Magyar Telekom u Napomeni 1.3 prikazuje efekte prve primjene i uticaj MSFI 16 tokom 2019. godine, dok su detalji o lizingu dati u Napomeni 17. Autor nije vršio samostalnu procjenu budućih novčanih tokova iz lizinga niti primjenjivao sopstveni model kapitalizacije. Kada uporediva MRS 17 vrijednost nije bila neposredno iskazana kao zasebna stavka, izvedena je isključivo aritmetički iz kompanijski objavljenih usklađivanja.

U istraživanju su primijenjene deskriptivna, komparativna i kvantitativna metoda. Deskriptivna metoda korišćena je za prikaz osnovnih karakteristika analiziranih podataka i računovodstvenog tretmana lizinga, dok je komparativnom metodom izvršeno poređenje vrijednosti odabranih finansijskih pozicija i pokazatelja prema različitim računovodstvenim tretmanima. Kvantitativna analiza korišćena je za utvrđivanje apsolutnih i relativnih promjena nastalih kao posljedica primjene MSFI 16.

Analizom su obuhvaćene pozicije ukupne aktive, ukupnih obaveza i kapitala, kao i pokazatelji uspješnosti poslovanja, prvenstveno EBITDA i EBIT. Pored navedenih veličina, izračunati su odabrani pokazatelji zaduženosti i profitabilnosti kako bi se utvrdilo u kojoj mjeri priznavanje imovine sa pravom korišćenja i obaveza po osnovu lizinga utiče na ocjenu finansijskog položaja i uspješnosti preduzeća.

Efekti primjene MSFI 16 utvrđeni su poređenjem vrijednosti pojedinih pozicija i pokazatelja za istu 2019. godinu prema MSFI 16 i uporedivoj MRS 17 osnovi. Pored apsolutne razlike, za svaku analiziranu veličinu izračunata je i relativna promjena, čime je omogućeno poređenje intenziteta uticaja standarda između preduzeća različite veličine.

Korišćeni finansijski pokazatelji definisani su na sljedeći način:

EBITDA = EBIT + amortizacija. EBITDA predstavlja rezultat poslovanja prije kamata, poreza i amortizacije i koristi se za sagledavanje operativne uspješnosti prije uticaja strukture finansiranja, oporezivanja i obračuna amortizacije.

EBITDA marža = EBITDA / prihodi × 100. Pokazatelj izražava udio EBITDA u prihodima i omogućava poređenje operativne profitabilnosti preduzeća različite veličine.

ROA = neto dobit / ukupna aktiva na kraju godine × 100. Pokazatelj mjeri ostvarenu neto dobit u odnosu na ukupnu imovinu angažovanu na kraju izvještajnog perioda.

ROE = neto dobit / kapital na kraju godine × 100. Pokazatelj mjeri ostvarenu neto dobit u odnosu na knjigovodstvenu vrijednost kapitala na kraju izvještajnog perioda.

Koeficijent zaduženosti = ukupne obaveze / ukupna aktiva × 100. Pokazatelj prikazuje koliki dio ukupne aktive je finansiran obavezama.

Odnos obaveza i kapitala = ukupne obaveze / kapital × 100. Pokazatelj izražava odnos izvora finansiranja koji potiču od povjerilaca i vlasnika.

Za ROA i ROE u ovom istraživanju korišćena su stanja ukupne aktive i kapitala na kraju godine, a ne prosječna stanja. Takav pristup primijenjen je dosljedno za sva četiri preduzeća i za obje računovodstvene osnove kako bi poređenje bilo metodološki ujednačeno.

REZULTATI

U nastavku su prikazani rezultati analize uticaja primjene MSFI 16 na finansijski položaj i odabrane pokazatelje poslovanja analiziranih telekomunikacionih preduzeća. Rezultati su najprije predstavljeni kroz osnovne pozicije bilansa stanja i bilansa uspjeha za 2018. i 2019. godinu, nakon čega su analizirane promjene odabranih finansijskih pokazatelja između posmatranih godina. U završnom dijelu izdvojen je efekat same promjene računovodstvenog standarda, poređenjem vrijednosti pokazatelja za 2019. godinu prema tretmanu MRS 17 i MSFI 16.

BILANS STANJA — OSNOVNE POZICIJE				
Stavka	**m:tel (KM)**	**MTS (RSD)**	**Makedonski Telekom (MKD)**	**Magyar Telekom (HUF)**
2018 — MRS 17				
Imovina s pravom korišćenja	—	—	—	—
Obaveze po osnovu lizinga	—	—	—	—
UKUPNA AKTIVA	**968,453,364**	**243,594,073,000**	**19,588,039,000**	**1,075,904,000,000**
UKUPNE OBAVEZE	**291,691,734**	**101,911,625,000**	**4,120,392,000**	**497,833,000,000**
UKUPAN KAPITAL	**676,761,630**	**141,682,448,000**	**15,467,647,000**	**578,071,000,000**
2019 — MSFI 16				
Imovina s pravom korišćenja	52,321,161	27,724,301,000	381,979,000	96,103,000,000
Obaveze po osnovu lizinga	53,239,178	27,832,465,000	387,335,000	111,297,000,000
UKUPNA AKTIVA	**1,246,980,502**	**324,078,703,000**	**19,900,296,000**	**1,132,657,000,000**
UKUPNE OBAVEZE	**565,088,399**	**178,919,441,000**	**4,523,316,000**	**541,352,000,000**
UKUPAN KAPITAL	**681,892,103**	**145,159,262,000**	**15,376,980,000**	**591,305,000,000**
2019 — MRS 17 (simulirano)				
Imovina s pravom korišćenja	—	—	—	—
Obaveze po osnovu lizinga	—	—	—	—
UKUPNA AKTIVA	**1,194,659,341**	**296,447,682,000**	**19,519,109,000**	**1,031,149,000,000**
UKUPNE OBAVEZE	**512,319,502**	**151,086,976,000**	**4,136,577,000**	**434,258,000,000**
UKUPAN KAPITAL	**682,339,839**	**145,360,706,000**	**15,382,532,000**	**596,891,000,000**

Tabela br. 1 Osnovne pozicije bilansa stanja za odabrana preduzeća

Izvor: Telekom Srpske a.d. Banja Luka (2020, Napomena 2.4); Telekom Srbija a.d. Beograd (2020, Napomena 5.2); Makedonski Telekom AD – Skopje (2020a, Napomena 1.5); Magyar Telekom Telecommunications Public Limited Company (2020, Napomene 1.3 i 17).

Tabela 1 obuhvata osnovne pozicije bilansa stanja analiziranih preduzeća, uključujući ukupnu aktivu, imovinu sa pravom korišćenja, ukupne obaveze, obaveze po osnovu lizinga i kapital. Pored objavljenih podataka za 2018. i 2019. godinu, prikazana je i uporediva MRS 17 osnova za 2019. godinu. Termin „simulirana 2019." u tabeli ne označava autorsku procjenu, već prikaz finansijskog položaja bez efekata MSFI 16 izveden iz kvantitativnih usklađivanja koja su objavila sama preduzeća. Za m:tel i Telekom Srbija vrijednosti prema MRS 17 i MSFI 16 neposredno su prikazane u Napomeni 2.4, odnosno Napomeni 5.2; kod Makedonskog Telekoma osnova je utvrđena iz tranzicionog mosta u Napomeni 1.5; dok je kod Magyar Telekoma korišćen most iz Napomene 1.3, uz podatke o lizingu iz Napomene 17. Na taj način poređenje za istu izvještajnu godinu izdvaja računovodstveni efekat promjene standarda od promjena nastalih redovnim poslovanjem.

Za Magyar Telekom je način izvođenja uporedive MRS 17 osnove dodatno provjeren. U Napomeni 1.3 završna aktiva prema MSFI 16 iznosi 1.132.657 miliona HUF, efekat „catch-up & reclass" iznosi +103.124 miliona HUF, a efekat primjene MSFI 16 tokom 2019. godine −1.616 miliona HUF. Zato uporediva aktiva prema MRS 17 iznosi 1.132.657 − 103.124 − (−1.616) = 1.031.149 miliona HUF. Za ukupne obaveze odgovarajući obračun je 541.352 − 103.152 − 3.942 = 434.258 miliona HUF. Uporedivi kapital prema MRS 17 zatim je dobijen kao balansna stavka, odnosno 1.031.149 − 434.258 = 596.891 miliona HUF. Prema tome, vrijednost kapitala nije procijenjena nezavisnom pretpostavkom autora, već je aritmetički izvedena iz kompanijski objavljenog tranzicionog mosta.

Posmatranjem podataka prikazanih u Tabeli 1 uočavaju se razlike između stvarno iskazanih vrijednosti za 2019. godinu prema MSFI 16 i simuliranih vrijednosti za istu godinu prema prethodnom računovodstvenom tretmanu. Razlike su prvenstveno prisutne kod ukupne aktive i ukupnih obaveza, što je povezano sa priznavanjem imovine sa pravom korištenja i obaveza po osnovu lizinga. Intenzitet promjena može se povezati sa obimom i karakteristikama ugovora o operativnom lizingu koji su prije primjene MSFI 16 bili van bilansa stanja, ali dostupni podaci ne omogućavaju da se međukompanijske

BILANS USPJEHA — OSNOVNE POZICIJE				
Stavka	**m:tel (KM)**	**MTS (RSD)**	**Makedonski Telekom (MKD)**	**Magyar Telekom (HUF)**
2018 — MRS 17				
Prihodi	414,234,450	85,451,320,000	10,564,528,000	493,317,000,000
Amortizacija	98,737,278	15,919,109,000	2,519,279,000	93,833,000,000
EBIT	**67,971,270**	**9,757,188,000**	**1,618,739,000**	**61,267,000,000**
Finansijski rashodi	1,725,521	1,707,529,000	62,425,000	17,163,000,000
Dobit prije oporezivanja	68,200,255	10,906,926,000	1,624,648,000	48,535,000,000
Porez na dobit	7,182,743	735,021,000	203,084,000	10,869,000,000
Neto dobit	**61,017,512**	**10,171,905,000**	**1,421,564,000**	**37,666,000,000**
EBITDA	**166,708,548**	**25,676,297,000**	**4,138,018,000**	**155,100,000,000**
2019 — MSFI 16				
Prihodi	414,271,508	86,065,038,000	10,951,142,000	507,877,000,000
Amortizacija	114,892,950	27,599,254,000	2,736,200,000	114,402,000,000
EBIT	**64,673,179**	**6,574,402,000**	**1,743,412,000**	**66,526,000,000**
Finansijski rashodi	6,307,850	3,543,193,000	75,090,000	23,600,000,000
Dobit prije oporezivanja	67,428,747	5,739,232,000	1,718,906,000	50,892,000,000
Porez na dobit	6,403,041	2,262,418,000	213,511,000	11,559,000,000
Neto dobit	**61,025,706**	**3,476,814,000**	**1,505,395,000**	**39,333,000,000**
EBITDA	**179,566,129**	**34,173,656,000**	**4,479,612,000**	**180,928,000,000**
2019 — MRS 17 (simulirano)				
Prihodi	414,271,508	86,065,038,000	10,951,147,000	507,877,000,000
Amortizacija	103,630,439	23,616,519,000	2,603,644,000	97,459,000,000
EBIT	**63,932,052**	**6,297,782,000**	**1,729,776,000**	**63,348,000,000**
Finansijski rashodi	5,118,986	2,759,647,000	55,311,000	16,597,000,000
Dobit prije oporezivanja	67,876,484	5,940,676,000	1,725,054,000	54,717,000,000
Porez na dobit	6,403,041	2,262,418,000	214,107,000	11,688,000,000
Neto dobit	**61,473,443**	**3,678,258,000**	**1,510,947,000**	**43,029,000,000**
EBITDA	**167,562,491**	**29,914,301,000**	**4,333,420,000**	**160,807,000,000**

Tabela br. 2 Osnovne pozicije bilansa uspjeha za odabrana preduzeća
Izvor: Telekom Srpske a.d. Banja Luka (2020, Napomena 2.4); Telekom Srbija a.d. Beograd (2020, Napomena 5.2); Makedonski Telekom AD – Skopje (2020a, Napomena 1.5; 2020b); Magyar Telekom Telecommunications Public Limited Company (2020, Napomena 1.3).

razlike pripišu isključivo strukturi lizinga. Na njihov intenzitet mogu uticati i veličina preduzeća, postojeća struktura aktive i obaveza, trajanje ugovora, diskontne stope i druge specifičnosti portfolija lizinga.

Tabela 2 prikazuje odabrane pozicije bilansa uspjeha analiziranih preduzeća za 2018. i 2019. godinu, kao i uporedivu MRS 17 osnovu za 2019. godinu. Ove vrijednosti nisu rezultat samostalne procjene autora: m:tel i Telekom Srbija u napomenama uz finansijske izvještaje neposredno prikazuju efekte MSFI 16 na rezultat za 2019. godinu, Makedonski Telekom prikazuje 2019. godinu prema MSFI 16 i MRS 17 u Napomeni 1.5 i posebnoj analizi poslovanja, dok Magyar Telekom u Napomeni 1.3 prikazuje rezultate za 2019. prema obje računovodstvene osnove. Poređenjem vrijednosti za isti period omogućeno je izdvajanje promjena u bilansu uspjeha koje se mogu neposredno povezati sa promjenom računovodstvenog standarda.

Posmatranjem pozicija rezultata uočava se da primjena MSFI 16 nije imala značajan uticaj na iskazane prihode analiziranih preduzeća, dok su izraženije promjene evidentirane u strukturi rashoda i pokazateljima poslovnog rezultata. Kod sva četiri preduzeća amortizacija je u 2019. godini prema MSFI 16 bila viša u odnosu na vrijednost koja bi bila iskazana primjenom MRS 17. Istovremeno, EBITDA je kod svih analiziranih preduzeća bila viša prema MSFI 16. Razlika između EBITDA prema MSFI 16 i uporedive EBITDA prema MRS 17 iznosila je približno 12 miliona KM kod m:tel-a, 4,26 milijardi RSD kod MTS-a, 146,2 miliona MKD kod Makedonskog Telekoma i 20,12 milijardi HUF kod Magyar Telekoma.

Pozitivan efekat zabilježen je i kod EBIT-a, iako u znatno manjem obimu nego kod EBITDA. Nasuprot tome, poređenje dobiti prije oporezivanja pokazuje da je ona kod sva četiri preduzeća bila niža prema MSFI 16 nego što bi bila prema prethodnom računovodstvenom tretmanu. Isti pravac promjene prisutan je i kod neto dobiti. Razlika u neto dobiti iznosila je približno 450 hiljada KM kod m:tel-a, 201,4 miliona RSD kod MTS-a, 5,6 miliona MKD kod Makedonskog Telekoma i 3,70 milijardi HUF kod Magyar Telekoma, pri čemu su u svim slučajevima vrijednosti prema MSFI 16 bile niže od uporedivih vrijednosti prema MRS 17.

Promjena pokazatelja 2018 - 2019				
Pokazatelj	**m:tel**	**MTS**	**Makedonski Telekom**	**Magyar Telekom**
EBITDA	7,71%	33.09%	8.26%	16.65%
EBITDA marža	3.10 p.p.	9,66 p.p.	1.74 p.p.	4.18 p.p.
ROA	(1.41 p.p.)	(3.10 p.p.)	0.31 p.p.	(0.03 p.p.)
ROE	(0.07 p.p.)	(4.78 p.p.)	0.60 p.p.	0.14 p.p.
Koeficijent zaduženosti	15.20 p.p.	13.37 p.p.	1.69 p.p.	1.52 p.p.
Obaveze / kapital	39.77 p.p.	51.33 p.p.	2.78 p.p.	5.43 p.p.

Tabela br. 3. Promjena odabranih finansijskih pokazatelja u periodu prelaska sa MRS 17 na MSFI 16

Izvor: obrada autora na osnovu finansijskih izvještaja i pripadajućih napomena

Tabela 3 prikazuje promjene odabranih finansijskih pokazatelja između 2018. i 2019. godine za sva analizirana preduzeća. Analizom su obuhvaćeni EBITDA, EBITDA marža, ROA, ROE, koeficijent zaduženosti i odnos ukupnih obaveza i kapitala. Prikazane vrijednosti predstavljaju ukupno kretanje navedenih pokazatelja između dvije posmatrane godine, zbog čega se evidentirane promjene ne mogu u potpunosti pripisati primjeni MSFI 16, budući da su na njih istovremeno mogli uticati i drugi poslovni i finansijski faktori.

Kod svih analiziranih preduzeća u 2019. godini zabilježeno je povećanje EBITDA u odnosu na prethodnu godinu. Najizraženiji rast ostvaren je kod MTS-a, gdje je EBITDA povećana za 33,09%, nakon čega slijede Magyar Telekom sa rastom od 16,65%, Makedonski

Telekom sa 8,26% i m:tel sa 7,71%. Isti pravac kretanja prisutan je i kod EBITDA marže. Najveće povećanje zabilježeno je kod MTS-a, za 9,66 procentna poena, dok je kod Magyar Telekoma povećanje iznosilo 4,18 procentnih poena, kod m:tela 3,10, a kod Makedonskog Telekoma 1,74 procentna poena.

Kretanje pokazatelja profitabilnosti nije bilo jednako kod svih posmatranih preduzeća. ROA je smanjen kod m:tela za 1,41 procentni poen i kod MTS-a za 3,10 procentnih poena, dok je kod Magyar Telekoma ostao gotovo nepromijenjen, uz smanjenje od 0,03 procentna poena. Makedonski Telekom je jedini zabilježio povećanje ROA, i to za 0,31 procentni poen. Slične razlike prisutne su i kod ROE. Najveće smanjenje zabilježeno je kod MTS-a, za 4,78 procentnih poena, dok je kod m:tela vrijednost ovog pokazatelja ostala gotovo nepromijenjena. Nasuprot tome, Makedonski Telekom i Magyar Telekom zabilježili su blago povećanje ROE, za 0,60, odnosno 0,14 procentnih poena.

Pokazatelji zaduženosti bilježe rast kod sva četiri analizirana preduzeća. Koeficijent zaduženosti najviše je povećan kod m:tela, za 15,20 procentnih poena, a zatim kod MTS-a za 13,37 procentnih poena. Kod Makedonskog Telekoma i Magyar Telekoma promjene su bile znatno manje i iznosile su 1,69, odnosno 1,52 procentna poena. Rast je prisutan i kod odnosa ukupnih obaveza i kapitala, pri čemu je najveća promjena zabilježena kod MTS-a, za 51,33 procentna poena, a zatim kod m:tela, za 39,77 procentnih poena. Kod Magyar Telekoma povećanje je iznosilo 5,43 procentna poena, dok je najmanja promjena zabilježena kod Makedonskog Telekoma, u iznosu od 2,78 procentnih poena.

Rezultati poređenja 2018. i 2019. godine, prema tome, ukazuju na rast EBITDA i EBITDA marže kod svih analiziranih preduzeća, dok su promjene pokazatelja profitabilnosti različite među kompanijama. Istovremeno je kod sva četiri preduzeća evidentirano povećanje pokazatelja zaduženosti. Međutim, budući da ovo poređenje obuhvata dvije različite poslovne godine, na osnovu njega nije moguće utvrditi u kojoj mjeri su navedene promjene posljedica isključivo primjene MSFI 16. Zbog toga je u narednoj tabeli posebno izdvojen efekat promjene računovodstvenog standarda poređenjem vrijednosti pokazatelja za istu, 2019. godinu.

Ukupan efekat primjene MSFI 16 u 2019. godini				
Pokazatelj	m:tel	MTS	Makedonski Telekom	Magyar Telekom
EBITDA	7,20%	16.59%	3.53%	12.97%
EBITDA marža	2.90 p.p.	4.95 p.p.	1.33 p.p.	3.96 p.p.
ROA	(0.25 p.p.)	(0.17 p.p.)	(0.18 p.p.)	(0.70 p.p.)
ROE	(0.06 p.p.)	(0.14 p.p.)	(0.03 p.p.)	(0.56 p.p.)
Koeficijent zaduženosti	2.43 p.p.	4.24 p.p.	1.54 p.p.	5.68 p.p.
Obaveze / kapital	7.79 p.p.	19.32 p.p.	2.52 p.p.	18.80 p.p.

Tabela br. 4. Izolovani efekat primjene MSFI 16 na odabrane finansijske pokazatelje u 2019. godini

Izvor: obrada autora na osnovu objavljenih usklađivanja efekata MSFI 16 u finansijskim izvještajima telekomunikacionih preduzeća

Tabela 4 prikazuje efekat primjene MSFI 16 na odabrane finansijske pokazatelje analiziranih preduzeća, utvrđen poređenjem stvarno iskazanih vrijednosti za 2019. godinu prema MSFI 16 sa uporedivim vrijednostima za istu godinu prema prethodnom tretmanu MRS 17, zasnovanim na kompanijski objavljenim usklađivanjima. Za razliku od poređenja 2018. i 2019. godine, ovakav pristup omogućava izdvajanje promjena koje se mogu neposredno povezati sa primjenom novog računovodstvenog standarda.

Rezultati pokazuju da je primjena MSFI 16 pozitivno uticala na vrijednost EBITDA kod sva četiri analizirana preduzeća. Najizraženije povećanje zabilježeno je kod MTS-a, gdje je EBITDA bila viša za 16,59%, dok je kod Magyar Telekoma povećanje iznosilo 12,97%. Kod

m:tela EBITDA je povećana za 7,20%, dok je najmanji efekat zabilježen kod Makedonskog Telekoma, sa povećanjem od 3,53%. Sličan obrazac prisutan je i kod EBITDA marže, koja je povećana kod svih analiziranih preduzeća. Najveća promjena zabilježena je kod MTS-a, za 4,95 procentnih poena, zatim kod Magyar Telekoma za 3,96 i m:tela za 2,90 procentnih poena, dok je kod Makedonskog Telekoma povećanje iznosilo 1,33 procentna poena.

Za razliku od EBITDA pokazatelja, efekat MSFI 16 na ROA i ROE bio je negativan kod svih analiziranih preduzeća. Najizraženije smanjenje ROA zabilježeno je kod Magyar Telekoma, za 0,70 procentnih poena, dok je kod m:tela smanjenje iznosilo 0,25, Makedonskog Telekoma 0,18 i MTS-a 0,17 procentnih poena. Sličan rezultat prisutan je i kod ROE, pri čemu je najveći negativan efekat ponovo evidentiran kod Magyar Telekoma, sa smanjenjem od 0,56 procentnih poena. Kod MTS-a ROE je smanjen za 0,14, kod m:tela za 0,06, a kod Makedonskog Telekoma za 0,03 procentna poena.

Istovremeno, primjena novog standarda dovela je do povećanja pokazatelja zaduženosti kod svih analiziranih preduzeća. Najveće povećanje koeficijenta zaduženosti zabilježeno je kod Magyar Telekoma i iznosilo je 5,68 procentnih poena, nakon čega slijede MTS sa 4,24, m:tel sa 2,43 i Makedonski Telekom sa 1,54 procentna poena. Kod odnosa ukupnih obaveza i kapitala najveći efekat evidentiran je kod MTS-a, gdje je pokazatelj povećan za 19,32 procentna poena, dok je kod Magyar Telekoma povećanje iznosilo 18,80 procentnih poena. Promjena je bila manje izražena kod m:tela, sa povećanjem od 7,79 procentnih poena, i Makedonskog Telekoma, kod kojeg je iznosila 2,52 procentna poena.

Posmatrano u cjelini, rezultati pokazuju jedinstven pravac djelovanja MSFI 16 kod sva četiri analizirana preduzeća: povećanje EBITDA i EBITDA marže, smanjenje pokazatelja ROA i ROE, te povećanje pokazatelja zaduženosti. Razlike između preduzeća prvenstveno se ogledaju u intenzitetu evidentiranih promjena, pri čemu su efekti kod pojedinih pokazatelja znatno izraženiji kod MTS-a i Magyar Telekoma nego kod m:tela i Makedonskog Telekoma.

DISKUSIJA

Rezultati provedenog istraživanja potvrđuju da prelazak sa MRS 17 na MSFI 16 nije predstavljao samo promjenu načina računovodstvenog evidentiranja lizinga, već je proizveo vidljive efekte na finansijski položaj i pokazatelje uspješnosti analiziranih telekomunikacionih preduzeća. Iako primjena novog standarda sama po sebi ne mijenja osnovnu ekonomsku prirodu postojećih ugovora o lizingu niti neposredno stvara nove novčane obaveze preduzeća, njihovo priznavanje u finansijskim izvještajima mijenja način na koji se finansijski položaj i uspješnost poslovanja prikazuju eksternim korisnicima. Dobijeni rezultati upravo ukazuju na razliku između ekonomske promjene poslovanja preduzeća i promjene koja nastaje kao posljedica drugačijeg računovodstvenog tretmana istih ekonomskih odnosa.

Prva značajna posljedica primjene MSFI 16 ogleda se u promjeni strukture bilansa stanja. Priznavanje imovine sa pravom korištenja dovodi do povećanja aktive, dok priznavanje sadašnje vrijednosti budućih plaćanja po osnovu lizinga istovremeno povećava obaveze. U analiziranom uzorku ovakav efekat doveo je i do pogoršanja pokazatelja zaduženosti, iako samo uvođenje standarda ne predstavlja novo zaduživanje niti podrazumijeva da su preduzeća tokom 2019. godine zaključila nove kreditne aranžmane u odgovarajućem iznosu. Drugim riječima, dio obaveza koje su ekonomski postojale i prije primjene MSFI 16 postao je vidljiv u bilansu stanja. Rezultati ovog istraživanja u skladu su sa nalazima Magli et al. (2018), koji su još prije obavezne primjene standarda ukazivali da će kapitalizacija operativnih lizinga povećati finansijske obaveze i uticati na pokazatelje finansijske poluge. Kasnija istraživanja zasnovana na stvarnim podacima nakon primjene MSFI 16 takođe

potvrđuju značajne promjene aktive, obaveza i pokazatelja strukture kapitala.

Promjena je posebno izražena kod EBITDA. Kod sva četiri analizirana telekomunikaciona preduzeća utvrđen je pozitivan efekat MSFI 16 na vrijednost ovog pokazatelja. Takav rezultat proizlazi iz promjene strukture rashoda. Rashod operativnog lizinga, koji je prema prethodnom računovodstvenom tretmanu bio uključen u poslovne rashode i time umanjivao EBITDA, prema MSFI 16 zamjenjuje se amortizacijom imovine sa pravom korištenja i rashodom kamata. Budući da se ni amortizacija ni kamate ne uključuju u obračun EBITDA, vrijednost ovog pokazatelja raste iako se osnovna poslovna aktivnost preduzeća zbog same promjene standarda nije poboljšala. Upravo zbog toga povećanje EBITDA nakon primjene MSFI 16 treba tumačiti sa određenim oprezom. Rast pokazatelja ne mora predstavljati rast operativne efikasnosti ili veće stvaranje novčanih tokova, već može djelimično predstavljati računovodstvenu posljedicu drugačije klasifikacije rashoda. Slične rezultate utvrdili su Lopes i Penela (2025), čije istraživanje je zasnovano na stvarnim podacima nakon implementacije pokazuje da je izolovani efekat MSFI 16 jedan od glavnih uzroka promjena EBITDA i drugih rezultatskih pozicija.

Navedeno je značajno i prilikom poređenja EBITDA marže između različitih perioda. U ovom istraživanju EBITDA marža povećana je kod svih analiziranih preduzeća kao posljedica primjene MSFI 16. Međutim, neposredno poređenje EBITDA marže prije i nakon 2019. godine bez uzimanja u obzir promjene standarda može dovesti do pogrešnog zaključka da je došlo do poboljšanja operativne profitabilnosti u punom iznosu evidentiranog rasta. Dio tog povećanja zapravo proizlazi iz novog računovodstvenog tretmana lizinga. Time se otvara pitanje vremenske uporedivosti finansijskih pokazatelja, jer isti pokazatelj prije i nakon primjene MSFI 16 nije zasnovan na uporedivoj strukturi rashoda.

Nasuprot pozitivnom efektu na EBITDA i EBITDA maržu, rezultati ovog istraživanja pokazuju smanjenje ROA i ROE kod sva četiri analizirana preduzeća kada se posmatra izolovani efekat MSFI 16. Kod ROA ovakav rezultat može se povezati prije svega sa povećanjem ukupne aktive usljed priznavanja imovine sa pravom korištenja, dok se istovremeno rezultat poslovanja ne povećava proporcionalno rastu aktive. Kada se povećava imenilac pokazatelja bez odgovarajućeg povećanja dobiti, vrijednost ROA se smanjuje. Efekat na ROE je složeniji i zavisi od međusobnog djelovanja promjena neto dobiti i kapitala, zbog čega njegov pravac i intenzitet ne moraju biti jednaki kod svih preduzeća. Lopes i Penela (2025) takođe pronalaze statistički značajan izolovani efekat MSFI 16 na ROA, dok za ROE njihovi rezultati nisu pokazali jednako snažan statistički efekat. To pokazuje da posljedice novog standarda na pokazatelje profitabilnosti mogu zavisiti od strukture finansiranja, intenziteta korištenja lizinga i drugih karakteristika pojedinačnog preduzeća.

Posebno značajan rezultat ovog istraživanja odnosi se na povećanje koeficijenta zaduženosti i odnosa ukupnih obaveza i kapitala kod svih analiziranih preduzeća. Ovi pokazatelji imaju veliki značaj za eksterne korisnike finansijskih izvještaja, posebno banke, kreditore i investitore, budući da se koriste prilikom procjene finansijskog rizika i sposobnosti preduzeća da preuzme dodatne obaveze. U tom kontekstu moguće je razmotriti situaciju u kojoj je preduzeće prije primjene MSFI 16, prema pokazateljima izvedenim iz bilansa stanja, bilo blizu maksimalnog nivoa zaduženosti prihvatljivog kreditoru. Nakon primjene MSFI 16 isto preduzeće može iskazati viši nivo obaveza i nepovoljnije pokazatelje zaduženosti iako nije uzelo novi kredit niti je samo zbog promjene standarda došlo do novih odliva novčanih sredstava. Ukoliko bi banka mehanički primijenila iste granične vrijednosti pokazatelja, promijenjena računovodstvena slika mogla bi uticati na procjenu kreditne sposobnosti, raspoloživi kapacitet dodatnog zaduživanja ili uslove finansiranja.

Ipak, navedenu mogućnost ne treba posmatrati kao automatsku posljedicu uvođenja MSFI 16. IASB je prilikom analize efekata standarda posebno razmatrao pitanje kreditnih kovenanti i ukazao da brojni ugovori o finansiranju definišu pokazatelje kao što su dug i

EBITDA nezavisno od računovodstvenih standarda ili koriste tzv. „frozen GAAP" odredbe, prema kojima se pokazatelji nastavljaju obračunavati na osnovu računovodstvenih pravila koja su važila u trenutku zaključenja ugovora. Pored toga, pojedini kreditori su i prije MSFI 16 prilagođavali finansijske pokazatelje za obaveze iz operativnog lizinga. Zbog toga sama primjena MSFI 16 nije nužno morala izazvati kršenje kreditnih kovenanti, ali je mogla zahtijevati ponovno razmatranje načina njihovog obračuna i interpretacije.

Sa stanovišta investitora i finansijskih analitičara, novi standard istovremeno donosi određene prednosti. Obaveze iz lizinga koje su prema MRS 17 mogle ostati izvan bilansa stanja sada su vidljivije, čime se dobija potpunija slika resursa koje preduzeće koristi i obaveza koje je preuzelo. Time se povećava mogućnost poređenja preduzeća koja imovinu pribavljaju kupovinom i kreditnim finansiranjem sa preduzećima koja istu ili sličnu imovinu koriste pod uslovima lizinga. Međutim, povećanje transparentnosti ne uklanja potrebu za pažljivim tumačenjem pojedinih pokazatelja. Posebno kod EBITDA postoji mogućnost da njen rast bude pogrešno interpretiran kao poboljšanje poslovne uspješnosti ukoliko korisnik finansijskih izvještaja ne uzme u obzir efekte MSFI 16.

Rezultati dobijeni analizom Magyar Telekoma mogu se uporediti sa nalazima istraživanja Földesa i Böcskei (2022), koji su ispitivali uticaj primjene MSFI 16 na finansijske pokazatelje evropskih telekomunikacionih kompanija. Za razliku od ovog istraživanja, u kojem je Magyar Telekom analiziran na nivou pojedinačnog društva Magyar Telekom Nyrt., Földes i Böcskei su koristili podatke na nivou Magyar Telekom Grupe, odnosno konsolidovane finansijske i pokazatelje poslovanja. Njihovo istraživanje obuhvatilo je, pored Magyar Telekoma, i najveće evropske integrisane telekomunikacione grupe Deutsche Telekom, Vodafone, Telefónica i Orange, pri čemu su korišćeni godišnji izvještaji za 2018. i 2019. godinu i informacije namijenjene investitorima.

Posebnu pažnju autori su posvetili promjenama EBIT-a, EBITDA-e, operativnih rashoda i kapitalnih izdataka nakon primjene MSFI 16. Magyar Telekom je, prema njihovim navodima, imao naročito razvijen i transparentan način izvještavanja o uticaju MSFI 16, zbog čega je korišćen za detaljniju analizu. Kompanija je, pored pokazatelja prema MSFI 16, koristila i tzv. „After Lease" (AL) pokazatelje, kojima se dio računovodstvenog efekta kapitalizacije lizinga koriguje kako bi se omogućilo poređenje sa ranijim načinom prikazivanja prema MRS 17.

Na nivou Magyar Telekom Grupe, autori navode da je EBITDA u 2019. godini prema MSFI 16 iznosila 220,6 milijardi HUF, dok je njen „After Lease" nivo iznosio približno 201,0 milijardu HUF. Razlika od oko 19,6 milijardi HUF predstavlja efekat povezan sa primjenom MSFI 16, odnosno približno 8,9% prikazane EBITDA-e. Istovremeno je uticaj na EBIT bio znatno manji i iznosio približno 2,6%, što potvrđuje očekivanje da MSFI 16 snažnije utiče na EBITDA-u nego na poslovni rezultat, jer se raniji rashod operativnog lizinga zamjenjuje amortizacijom imovine sa pravom korišćenja i rashodom kamata.

Apsolutne vrijednosti iz navedenog istraživanja nisu neposredno uporedive sa rezultatima ovog rada, budući da se odnose na konsolidovanu Magyar Telekom Grupu, dok je u ovom istraživanju predmet analize pojedinačno društvo Magyar Telekom Nyrt. Međutim, relativni rezultati pokazuju isti smjer djelovanja promjene računovodstvenog standarda. U ovom istraživanju EBITDA pojedinačnog društva u 2019. godini iznosila je 180.928 miliona HUF prema MSFI 16, dok bi prema MRS 17 osnovi iznosila 160.807 miliona HUF, što znači da je primjena MSFI 16 povećala EBITDA-u za približno 12,51%. Time se potvrđuje osnovni nalaz Földesa i Böcskei da primjena MSFI 16 može izazvati značajno povećanje prikazane EBITDA-e telekomunikacionih kompanija, iako ono nije posljedica odgovarajućeg poboljšanja osnovnih poslovnih performansi.

Ovakvo poređenje je značajno i sa metodološkog aspekta. Razlike u apsolutnim iznosima između dva istraživanja ne predstavljaju neslaganje rezultata, već su prvenstveno posljedica različitog nivoa analize – konsolidovane grupe u istraživanju Földesa i Böcskei

i pojedinačnog pravnog lica u ovom istraživanju. Istovremeno, podudaranje pravca promjena pokazuje da se posljedice primjene MSFI 16 uočavaju i na nivou pojedinačnog telekomunikacionog društva i na nivou šire telekomunikacione grupe. To dodatno podržava zaključak da promjene pojedinih finansijskih pokazatelja nakon 2019. godine treba tumačiti oprezno, jer dio njihovog povećanja ili smanjenja ne mora biti posljedica promjene realnih poslovnih performansi, već promjene načina računovodstvenog priznavanja i prezentovanja ugovora o lizingu.

Poređenjem rezultata ovog istraživanja sa prethodnim empirijskim nalazima može se zaključiti da su utvrđeni efekti u velikoj mjeri u skladu sa teorijski očekivanim posljedicama primjene MSFI 16. Rast EBITDA i EBITDA marže, povećanje pokazatelja zaduženosti i smanjenje ROA predstavljaju obrazac evidentiran i u drugim istraživanjima. Istovremeno, različit intenzitet promjena između m:tela, MTS-a, Makedonskog Telekoma i Magyar Telekoma ukazuje da veličina efekta ne zavisi samo od primjene standarda, već i od prethodnog obima operativnih lizinga, strukture ugovora, veličine preduzeća i njegove postojeće finansijske strukture.

Rezultati istraživanja u pogledu promjene finansijske strukture u skladu su sa nalazima Cumming i Galt (2021), koji su ispitivali očekivani uticaj MSFI 16 na tehnološke i telekomunikacione kompanije kotirane na Johannesburg Stock Exchange. Za razliku od ovog istraživanja, koje se zasniva na stvarno objavljenim efektima primjene MSFI 16 i, gdje je to bilo moguće, direktnom poređenju podataka prema MSFI 16 i MRS 17 za isti izvještajni period, Cumming i Galt primijenili su model konstruktivne kapitalizacije operativnih lizinga radi procjene njihovog uticaja na finansijske izvještaje i finansijske pokazatelje. Kod telekomunikacionih kompanija utvrdili su povećanje prosječnog koeficijenta zaduženosti sa 29,60% na 34,11%, dok je odnos duga i kapitala, zasnovan na knjigovodstvenim vrijednostima, povećan sa 57,38% na 76,57%. Podudaranje postoji i kod EBITDA marže, koja je u njihovom uzorku porasla nakon kapitalizacije. Međutim, rezultati se razlikuju kod pokazatelja profitabilnosti: Cumming i Galt kod telekomunikacionih kompanija bilježe rast ROA sa 8,82% na 11,85% i rast ROE sa 14,44% na 15,82%, dok je u ovom istraživanju izolovani efekat MSFI 16 doveo do smanjenja ROA i ROE kod sva četiri posmatrana preduzeća. Pri tome, nijedna od prosječnih promjena finansijskih pokazatelja telekomunikacionih kompanija u istraživanju Cumming i Galt nije bila statistički značajna, zbog čega njihove rezultate treba posmatrati kao metodološki i empirijski uporediv pravac analize, a ne kao direktnu potvrdu svih nalaza ovog istraživanja.

Promjene nastale primjenom MSFI 16 imaju poseban značaj iz perspektive eksternih korisnika finansijskih izvještaja. Cumming i Galt ukazuju da priznavanje imovine sa pravom korišćenja i odgovarajućih obaveza može uticati na pokazatelje zaduženosti, profitabilnosti i likvidnosti, koji predstavljaju važnu informacionu osnovu za donošenje odluka investitora i kreditora. U prethodnoj literaturi koju autori razmatraju ističe se i mogućnost uticaja promjene računovodstvenog tretmana lizinga na kreditne kovenante i potrebu njihovog ponovnog razmatranja sa zajmodavcima. Ovo otvara značajno pitanje interpretacije finansijskog rizika nakon primjene MSFI 16. Naime, pogoršanje određenog pokazatelja zaduženosti ne mora biti rezultat novog zaduživanja ili pogoršanja poslovanja preduzeća, već može nastati kao posljedica promjene računovodstvenog priznavanja obaveza koje su ekonomski postojale i prije uvođenja novog standarda. Zbog toga poređenje finansijskih pokazatelja prije i nakon 2019. godine bez uvažavanja efekta promjene standarda može dovesti do pogrešnih zaključaka o promjeni finansijskog položaja i rizika preduzeća.

Rezultati ovog istraživanja mogu se povezati i sa nalazima Dias et al. (2023), koji su analizirali efekte prve primjene MSFI 16 na kompanije iz sektora telekomunikacija, trgovine i vazdušnog saobraćaja kotirane na brazilskoj berzi B3. U okviru telekomunikacionog sektora utvrđeno je značajno priznavanje imovine sa pravom korišćenja i obaveza po osnovu lizinga, pri čemu su naročito značajni bili ugovori o zakupu telekomunikacionih

tornjeva, lokacija, zemljišta i infrastrukture. Kod pojedinih telekomunikacionih kompanija efekat je bio veoma izražen: kod brazilske telekomunikacione kompanije TIM Participações S.A. imovina sa pravom korišćenja na kraju 2019. godine iznosila je 5.993.272 hiljade BRL, odnosno približno 15% ukupne aktive, dok su ukupne obaveze po lizingu iznosile 7.780.870 hiljada BRL, što predstavlja približno 43,4% ukupnih obaveza kompanije.

Ovakvi nalazi u značajnoj mjeri odgovaraju rezultatima dobijenim u ovom istraživanju, u kojem je takođe utvrđeno da primjena MSFI 16 povećava iskazanu vrijednost aktive i obaveza i posljedično mijenja pokazatelje finansijskog položaja telekomunikacionih preduzeća. Iako su uzorak, tržište i konkretne kompanije različiti, podudaranje pravca utvrđenih promjena pruža dodatnu empirijsku podršku i povećava stepen pouzdanosti interpretacije rezultata ovog istraživanja. Posebno je značajno što se slični efekti identifikuju kod telekomunikacionih kompanija koje posluju na različitim geografskim tržištima, što ukazuje da uočene promjene predstavljaju širu posljedicu računovodstvenog tretmana lizinga prema MSFI 16, a ne specifičnost pojedinačnih analiziranih preduzeća.

Promjene finansijskih pokazatelja nastale primjenom MSFI 16 imaju poseban značaj za eksterne korisnike finansijskih izvještaja. Dias et al. (2023) ukazuju da kreditori mogu koristiti izmijenjene ekonomsko-finansijske pokazatelje prilikom određivanja iznosa kredita, kamatnih stopa i ugovornih klauzula povezanih sa zaduživanjem. U tom kontekstu, povećanje zaduženosti nakon primjene MSFI 16 zahtijeva oprez pri interpretaciji, budući da pogoršanje određenih pokazatelja ne mora biti posljedica dodatnog zaduživanja ili pogoršanja poslovanja preduzeća, već priznavanja obaveza po ugovorima o lizingu koje su ekonomski postojale i prije promjene računovodstvenog standarda. Stoga bi mehaničko poređenje pokazatelja prije i nakon uvođenja MSFI 16, bez izolovanja efekta promjene računovodstvenog tretmana, moglo dovesti do pogrešne procjene finansijskog rizika preduzeća.

Stoga se značaj MSFI 16 ne može posmatrati isključivo kroz tehničku promjenu načina evidentiranja lizinga. Promjena standarda utiče na informacije na osnovu kojih investitori, kreditori i drugi eksterni korisnici procjenjuju profitabilnost, zaduženost, finansijski rizik i sposobnost preduzeća da preuzme dodatne izvore finansiranja. Upravo zbog toga pravilno tumačenje finansijskih pokazatelja zahtijeva razlikovanje promjena nastalih kao posljedica stvarnog poslovanja od promjena koje su rezultat drugačijeg računovodstvenog tretmana. Rezultati ovog istraživanja pokazuju da zanemarivanje tog razlikovanja može dovesti do drugačije ocjene finansijskog položaja i uspješnosti istog preduzeća, iako se njegova osnovna ekonomska pozicija nije promijenila u istoj mjeri kao što to sugerišu pojedini računovodstveni pokazatelji.

ZAKLJUČAK

Rezultati istraživanja pokazuju da je primjena MSFI 16 imala vidljiv uticaj na finansijske izvještaje svih analiziranih preduzeća, pri čemu se najizraženije promjene odnose na strukturu bilansa stanja i visinu EBITDA. Priznavanjem imovine sa pravom korišćenja i odgovarajućih obaveza po osnovu lizinga došlo je do povećanja ukupne aktive i ukupnih obaveza, što je istovremeno uticalo na pokazatelje zaduženosti. Rezultati potvrđuju da promjena računovodstvenog standarda može značajno promijeniti prikaz finansijskog položaja preduzeća iako sama po sebi ne predstavlja nastanak novog poslovnog događaja niti novo eksterno zaduživanje.

Najizraženiji izolovani efekat standarda odnosi se na povećanje EBITDA i EBITDA marže, smanjenje ROA i ROE i povećanje pokazatelja zaduženosti kada se za istu 2019. godinu porede vrijednosti prema MSFI 16 sa uporedivom osnovom prema MRS 17. Na taj način pokazuje se da dio razlika u finansijskim pokazateljima proizlazi iz promijenje-

nog računovodstvenog tretmana lizinga, a ne nužno iz promjena u osnovnoj poslovnoj aktivnosti preduzeća. Zbog toga vremensko i međukompanijsko poređenje pokazatelja kao što su EBITDA, ROA, ROE i pokazatelji zaduženosti zahtijeva dodatni oprez kada se porede periodi prije i nakon primjene MSFI 16.

Ključni doprinos rada ogleda se u izdvajanju računovodstvenog efekta prelaska sa MRS 17 na MSFI 16 na primjeru četiri telekomunikaciona preduzeća, korišćenjem kvantitativnih usklađivanja i alternativnih prikaza koje su objavile same kompanije. Prvobitna ideja istraživanja bila je da se analiza sprovede na primjeru telekomunikacionih preduzeća iz Bosne i Hercegovine. Međutim, tokom prikupljanja podataka pokazalo se da kod pojedinih domaćih preduzeća nisu bili dostupni dovoljno detaljni kvantitativni podaci koji bi omogućili pouzdano izdvajanje efekata promjene standarda i rekonstrukciju uporedive osnove prema MRS 17. Zbog toga je uzorak proširen na telekomunikaciona preduzeća iz regiona i šireg okruženja kod kojih su takvi podaci bili dostupni.

Ova okolnost predstavlja i praktično zapažanje istraživanja. Nedovoljan nivo detaljnosti objavljivanja može otežati eksternim korisnicima finansijskih izvještaja da razdvoje promjene koje proizlaze iz stvarnih poslovnih kretanja od promjena nastalih usljed drugačijeg računovodstvenog tretmana. Detaljnija kvantitativna usklađivanja i jasnija objašnjenja efekata promjene računovodstvenih standarda doprinijela bi većoj transparentnosti finansijskog izvještavanja, ali i omogućila kvalitetnija buduća empirijska istraživanja na tržištu Bosne i Hercegovine.

Ograničenja istraživanja prvenstveno se odnose na relativno mali broj analiziranih preduzeća, neujednačen nivo dostupnosti podataka i činjenicu da je analiza sprovedena na nivou pojedinačnih pravnih lica. Zbog toga rezultate nije moguće bez dodatnih prilagođavanja neposredno porediti sa istraživanjima zasnovanim na konsolidovanim podacima telekomunikacionih grupa. Buduća istraživanja mogla bi obuhvatiti veći broj preduzeća i duži vremenski period nakon uvođenja MSFI 16, kao i dodatne pokazatelje likvidnosti, solventnosti, novčanih tokova i sposobnosti servisiranja duga. Posebno značajan pravac budućih istraživanja predstavlja ispitivanje u kojoj mjeri su promjene finansijskih pokazatelja izazvane primjenom MSFI 16 uticale na odluke banaka, investitora i drugih eksternih korisnika finansijskih izvještaja.

LITERATURA

Branswijck, D., Longueville, S., & Everaert, P. (2011). The financial impact of the proposed amendments to IAS 17: Evidence from Belgium and the Netherlands. *Journal of Accounting and Management Information Systems (JAMIS), 10(2), 275–295.* https://www.econstor.eu/handle/10419/310462

Cumming, C., & Galt, H. (2021). The implementation impact of IFRS 16: Leases on JSE listed technology and telecommunication companies using a constructive capitalisation model. *The Journal of Accounting and Management, 11(1), 58–73.* https://dj.univ-danubius.ro/index.php/JAM/article/view/436

Dias, A. L., de Lima, C. V. R. S., da Cruz, C. F., & Costa, T. D. A. (2023). Avaliação comparativa dos impactos do CPC 06 (R2) arrendamentos sobre as empresas de telecomunicações, comércio e transporte aéreo na B3. *Revista de Contabilidade e Controladoria, 15(1), 25–49.* https://doi.org/10.5380/rcc.v15i1.84794

Földes, G., & Böcskei, E. (2022). Risk and rewards versus right of use: Financial performance evaluation in the telecommunication sector, focusing on leases. *Controller Info, 10(Special Issue), 2–7. https://www.researchgate.net/publication/370399747_Risk_and_rewards_versus_right_of_use_financial_performance_evaluation_in_the_telecommunication_sector_focusing_on_leases*

IFRS Foundation. (2016). IFRS 16 leases: Effects analysis. https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/project/leases/ifrs/published-documents/ifrs16-effects-analysis.pdf

International Accounting Standards Board. (2003). IAS 17 Leases. *IFRS Foundation.* https://www.ifrs.org/issued-standards/list-of-standards/ias-17-leases/

Lopes, A. I., & Penela, D. (2025). The impact of IFRS 16 on lessees' financial information: A single-industry

study. *Advances in Accounting, 68, Article 100803.* https://doi.org/10.1016/j.adiac.2024.100803
Magli, F., Nobolo, A., & Ogliari, M. (2018). The effects on financial leverage and performance: The IFRS 16. *International Business Research, 11(8), 76–89.* https://www.researchgate.net/publication/326501441_The_Effects_on_Financial_Leverage_and_Performance_The_IFRS_16
Magyar Telekom Telecommunications Public Limited Company. (2020). Separate financial statements prepared in accordance with International Financial Reporting Standards as at 31 December 2019. https://bse.hu/newkibdata/128398080/IFRS_Separate_ENG_20191231_AGM_al%C3%A1%C3%ADrt_auditor%20jelent%C3%A9ssel_nyilatkozattal.pdf
Makedonski Telekom AD – Skopje. (2020a). Audited annual financial statements in accordance with IFRS for 2019. https://www.telekom.mk/content/download/Investor_Relations/2020/3.1_MKT%20IF RS%20Financial%20Statements%202019%20with%20audit%20opinion.pdf
Makedonski Telekom AD – Skopje. (2020b). Explanation on the operation of Makedonski Telekom AD – Skopje for the period from 01.01.2019 until 31.12.2019. https://www.seinet.com.mk/FileServer.aspx?file=54153
Telekom Srbija a.d. Beograd. (2020). Pojedinačni finansijski izveštaji za godinu koja se završava 31. decembra 2019. godine i izveštaj nezavisnog revizora. https://mts.rs/Binary/1456/Finansijski-izvestaji-sa-misljenjem-revizora-za-2019.-godinu.pdf
Telekom Srpske a.d. Banja Luka. (2020). Nekonsolidovani finansijski izvještaji za godinu koja se završava 31. decembra 2019. godine. https://mtel.ba/Binary/1243/Nekonsolidovani-FI_31122019.pdf

FINANCIAL EFFECTS OF THE TRANSITION FROM IAS 17 TO IFRS 16 – A COMPARATIVE ANALYSIS OF TELECOMMUNICATION COMPANIES

Author: BOJAN RADOJEVIĆ
e-mail: bojan.radojevic@student.ef.unibl.org
Mentor: Full Prof. Predrag Gajić
Faculty of Economics, University of Banja Luka

Introduction: The introduction of International Financial Reporting Standard 16 – Leases (IFRS 16) significantly changed the accounting treatment of leases compared with IAS 17, primarily through the recognition of right-of-use assets and lease liabilities. The revised approach to lease recognition affects the structure of financial statements and the values of indicators of financial position and performance.

Aim: To identify and compare the effects of the transition from IAS 17 to IFRS 16 on financial positions and the performance of telecommunications companies, as well as the significance of these effects for the interpretation of financial statements by external users.

Material and Methods: The study is based on secondary data from publicly available audited financial statements and accompanying notes. Descriptive, comparative, and quantitative methods were applied. Selected indicators of financial position and performance were analysed by comparing 2019 data under IFRS 16 and IAS 17, after which the effects of the accounting standard change were identified and the results compared across the observed companies.

Results: The analysis showed the expected direction of the effects arising from the application of IFRS 16. All observed companies recorded an increase in EBITDA and EBITDA margin, as well as in leverage indicators, while ROA and ROE decreased. Although the direction of the changes was consistent, the magnitude of the impact varied depending on the relative significance of individual balance sheet items.

Conclusion: The results confirm that a change in the accounting standard can significantly affect reported financial indicators without changing the economic substance of business operations. Therefore, the effects of the transition to IFRS 16 should be taken into account when conducting time-series and inter-company comparisons of financial statements, in order to prevent external users from misinterpreting changes in profitability and leverage.

Keywords: IFRS 16; IAS 17; leases; financial position; financial indicators; telecommunications sector.