

【實務新知】

社會價值的價值標準與最高及最佳使用

王全三（國立臺灣大學會計學系暨研究所教授）

林正芳（國立臺灣大學環境工程學研究所教授）

荷世平（國立臺灣大學土木工程學系暨研究所教授）

壹、前言

美國管理學大師彼得·杜拉克（Peter Drucker）曾說：「在管理決策中，最重要且最困難的不是找出正確的答案，而是找出正確的問題。」國際評價準則委員會（International Valuation Standards Council，以下簡稱IVSC）已經針對《社會價值的定義與估算（Defining and Estimating Social Value）》發布了兩份前瞻性文件，旨在提供相關問題供各界集思廣益。

第一次IVSC前瞻性文件提出了「社會利益三要素模型」（the three-component model of social value），作為社會價值的可能定義。三要素包括：資產所有者的貨幣利益，以及資產使用者和非使用者的社會利益。此外，該前瞻性文件認為現有評價準則存在難以衡量社會利益的問題，原因包括：現

有評價準則過於關注營利性機構、未考慮非營利機構的社會利益、傳統評價模型太關注資產提供者，未考慮社會資產 (social assets)¹ 對廣泛利害相關群體的影響等。更多細節請參閱 2023 年 4 月《證券暨期貨月刊》第 41 卷第 4 期「社會價值的可能定義與衡量相關問題」。

本文介紹 IVSC 第二次前瞻性文件，著重闡述價值標準的意義和作用，並指出社會價值不是價值標準的問題所在。此外，本文還說明了最高和最佳使用原則的意義和作用，以及為什麼這些原則不適用於評估社會價值。本文的論據和相關資料均從國際評價準則 (International Valuation Standards，以下簡稱 IVS) 及 IVSC 前瞻性文件中取得，對於關心社會價值或希望理解專業評價的人士具有參考價值。

貳、價值標準或價值基礎

一、意義與作用

IVS 中的價值基礎 (bases of value)，相當於美國「專業評價實務統一準則 (Uniform Standards of Professional Appraisal Practice，以下簡稱 USPAP)」中的價值標準 (standards of value)。二者概念相通，但名稱略有差異。IVS 和 USPAP 都要求評價人員在選擇適當的價值標準時，必須考慮特定的委託案例，並且在評價報告中清楚地定義、解釋或引用所採用的價值標準。

「價值標準」的意義與作用在於確定評價標的對於誰而言的價值。當「價值標準」不同時，即使是同一個評價標的，評價報告中的價值結論也可能不同，因為同一評價標的對不同人有不同的價值。因此，評價人員在選擇適合委任案件的價值標準時，應該揭露價值標準的定義、解釋價值標準，或引述價值標準的來源。

¹ 當資產的主要目的是提供社會利益給資產使用者和非資產使用者時，IVSC 前瞻性文件稱此種資產為社會資產

此外，評價人員還需以假想的交易類型為中心，推導出與特定交易類型相關的「參與者 (participants)」。然後，評價人員應以「參與者」的觀點為基礎，推導出評價報告中的價值結論。因此，價值標準的作用是提供評價人員選擇適當的方法來確定評價標的價值，以及向委任人和其他利害相關者提供價值結論的基礎。

例如，在 IVS 中「市場價值」的定義為：在不特定買賣雙方達成共識的情況下，在公開的市場上交易評價標的所得到的價格。相對而言，「投資價值」則指特定擁有者 (或預期擁有者) 就個別投資，或特定經營目的而持有評價標的之價值。換言之，投資價值的「參與者」僅限於評價標的擁有者或預期將擁有評價標的者。此外，「衡平價值 (equitable value)」的「參與者」雖然也包括買方及賣方，但衡平價值中的買賣雙方是特定的 (specific)，已經確認 (identified)，且特定的買賣雙方能由彼此的交易中，獲得相關的利益與不利益，所以「衡平價值」要求評價人員考量與交易相關的利益與不利益，以決定對於特定買賣雙方均屬公平的交易價格。另一方面，「市場價值」中的買賣雙方則是一般市場參與者，評價人員不能加以特定，亦不能加以確認。

「含綜效之價值 (synergistic value)」在 IVS 中指的是評價標的結合兩項以上資產或權益之後所形成的價值，且該價值通常大於單項資產或權益之價值總和，所以評價人員所要考慮的「參與者」是特定買方，並且該買方能夠獲得評價標的所創造的綜效。當評價標的所創造之綜效，僅屬於單一特定買方時，「含綜效之價值」將不等於「市場價值」，因為「市場價值」中的買方是一般市場參與者而非特定的單一買方。最後，「清算價值」是指評價標的被零碎出售 (以部分售出的方式) 所能實現的金額，因此是對於賣方而言的價值。IVS 並不禁止評價人員使用非上述 IVS 定義之價值標準，例如國際財務報導準則中的「公允價值」。有關「價值標準的運用及其與價值前提的關係」詳見 2023 年 03 月會計師季刊第 294 期。

二、社會價值不是價值基礎的原因

社會價值所產生的利益除了流向資產所有者外，還包括流向資產使用者及非使用者的利益。因此，社會價值的概念需要多個價值基礎來表達對於「參與者」的價值。IVSC 前瞻性文件曾提出社會價值三要素模型，認為社會價值內含資產所有者的貨幣利益、資產使用者的社會利益，以及非資產使用者的社會利益。因此，社會價值的單一組成部分，例如資產所有者的貨幣利益，可能符合現有價值基礎的定義，但綜合兩個或合併所有要素時，可能不符合任何一個現有的價值基礎。這是因為社會價值的主要目標之一是以非資產所有者的角度去衡量價值，但傳統的價值基礎僅考慮資產所有者的利益。

IVSC 前瞻性文件也注意到新興且非 IVS 的價值標準或衡量基礎。但仍存在與現有價值標準不能相互配合的問題。例如，「國際公共部門會計準則委員會 (International Public Sector Accounting Standards Board，以下簡稱 IPSASB)」嘗試定義「運營價值 (operational value)」作為一個新的「衡量基礎」，用以表達資產及負債的服務成本及財務能力，並替代「公允價值」作為公共部門財務報告的價值基礎。IPSASB 將「運營價值」定義為「用以實現某一個體提供服務目標的資產價值」。

IVSC 前瞻性文件認為「社會價值」與「運營價值」有共同點，因為二者的目標均在估計用以完成某一個體對更廣大群體提供服務的非金融資產價值。然而，「社會價值」的範圍比「運營價值」更廣，因為社會價值的概念可用於辨識並衡量資產投入對社會的正反面影響，包括可以直接以貨幣衡量的部分（例如，醫療服務的折扣）以及其他非貨幣性質的影響或無形因素（例如社會凝聚力或福祉）。即使「運營價值」的範圍較窄，仍有可能需要二個以上的現有價值基礎，因此 IVSC 前瞻性文件認為「社會價值」或「運營價值」應被視為一種估值概念或框架，允許多個不同的價值基礎在其中發揮作用，而不是單一的價值基礎。

三、社會價值不同於 ESG 的社會支柱

ESG 包括環境、社會和治理三大支柱，旨在共同促進市場、社會和全球

環境的可持續發展。換言之，ESG 可定義為一組標準，這些標準共同建立一個框架，用於評估公司或資產的可持續性和道德實踐，對公司財務表現和運營的影響。其中社會支柱著重於企業對社會的影響，包括但不限於員工福利、社區貢獻、人權等方面的表現。社會價值則更廣泛，旨在評估資產對社會的正負面影響，可能包括 ESG 的社會支柱，但也涉及其他非貨幣性的因素，例如對社會凝聚力和福祉的貢獻等。

雖然 ESG 和社會價值之間有一些重疊，但 IVSC 前瞻性文件認為二者是不同的概念。ESG 的社會組成部分包括社區關係等社會價值要素，但是 ESG 的社會關係是從資產所有者的角度來觀察。另一方面，社會價值則是從非所有者的角度，觀察資產對更廣泛背景下的貢獻，例如社區設施或其他社會資產對更大範圍社區的貢獻。因此，ESG 傾向於評估特定資產所有人的影響，而社會價值更關注資產對社會的整體影響。

此外，ESG 中的社會成分如果得到適當管理，通常能夠增加企業價值，或至少能保值。例如，某公司在 ESG 的社會組成部分中的活動，可能對公司價值產生積極的影響，至少能夠透過減輕未來風險和責任來限制對企業價值的負面影響。此外，ESG 不同的組成部分之間通常具有相互關聯的特性，例如 ESG 的社會組成部分可能與公司治理相互關聯。

此外，雖然社會價值與營利及非營利事業相關，但主要用於公共部門及非營利事業持有的慈善或社會資產。IVSC 前瞻性文件指出澳大利亞等國家正考慮在評估社會資產的價值時，將社會投資 (social investment)² 包含在公允價值中。但是在評估社會價值時，即使包括資產所有者的貨幣利益，以及資產使用者的社會利益，卻仍然遺漏非資產使用者的社會利益，然而非資產使用者的社會利益亦是社會價值的組成部分。

² IVSC 前瞻性文件使用社會投資一詞以概括流向資產使用者的利益。這些利益可能包括：資產所有者放棄的現金流量，而以補貼資產使用者或較低使用代價等形式流向資產使用者的利益，或是資產所有者改以（從商業角度）次優方案使用資產所放棄的價值。

叁、最高和最佳使用原則

一、意義與作用

「最高和最佳使用」指的是在物理上可能、財務上可行，且法律允許的情況下，評估特定資產所能帶來的最高價值。更具體地說，當特定資產被傳遞給具有適當意識和正常能力的「參與者」使用時，且在實體可能、法律允許和財務可行的前提下，它能夠產生的最高利益。

最高和最佳使用原則的作用在於確認評價標的之最大潛在價值，從而使價值結論具有唯一性。如果評價標的不處於最高和最佳使用的狀態下，就會產生許多低於其最大潛在價值的金額。最高和最佳使用原則可以與不同的價值基礎結合使用。例如，如果價值基礎為市場價值，則價值結論通常應反映出評價標的在最高和最佳使用情況下的價值，因為市場價值中有眾多買賣雙方參與，有能力將評價標的置於最高和最佳使用狀態下。該參與者基於如何使用評價標的之預期，所形成的出價，就是具有唯一性的價值結論。

上述市場價值中的最高及最佳使用，可能是指評價標的現行使用或其他用途，因為評價標的之現有擁有者不一定是那個有能力將評價標的置於最高及最佳使用下的參與者。當評價標的轉換為不同的使用時，轉換成本會減少最高和最佳用途的價值。

二、最高和最佳使用原則不適用於社會價值

最高和最佳使用原則不適用於社會價值的衡量，因為該原則是從資產所有者的商業運用角度出發，著重於提升資產之效率及效果，以便於使其獲得最高和最佳使用的價值。

在評估政府、非營利或其他社會組織的社會價值時，最高和最佳使用原則顯然不適用，因為這些組織的存在目的往往是為了服務社會大眾，而非單一資產所有者。即便在評估營利活動或組織的社會價值時，最高和最佳使用原則也

因相同的邏輯而不適用。換言之，當營業活動或組織提供社會價值時，其著重點並非提升資產的效率及效果。

此外，評價標的之用途因為要提供社會價值而受到限制，亦是最高和最佳使用原則不適用於社會價值的另一個理由。例如，政府非營利性機構以市場價格收購土地，並改變土地用途以建造新的公墓。由於土地用途僅限於公墓，將大幅減少土地價值，因為從所有者的商業角度來看，土地已經不再允許其他替代用途。但對於非所有者而言，公墓提供社區悼念逝者的場所，可能為更廣泛的社區帶來社會利益。

即使將非資產所有者納入考量，最高和最佳使用原則仍不適用於社會價值的衡量，因為不同群體的選擇會導致出現完全不同的最高和最佳使用。例如，IVSC 前瞻性文件提出了一個上游城鎮和下游城鎮的情境。上游城鎮的化工廠開發有助於創造當地的就業，但化工廠對下游城鎮的負面影響可能遠遠超過對上游城鎮的積極利益。就下游城鎮的角度來看，上游城鎮開發有機農場可能是下游城鎮在如何開發上游城鎮時的最佳選擇，但有機農場對上游城鎮的利益可能有限。

肆、結論

「價值 (value)」常與其他概念相結合，用以泛指物品、服務或行為的重要性、有用性或貢獻度，例如經濟價值、文化價值、倫理價值、情感價值等。當價值與 ESG 相結合，則產生社會價值的概念。

社會價值是不同利害關係人所獲得利益的混合體 (amalgam)，因為社會價值可能含有三大群體的利益：對於資產所有者的貨幣利益、對於資產使用者的社會利益，以及對於非資產使用者的社會利益。

依據評價準則出具的專業評價報告，必須指定價值標準 (亦稱為價值基礎)，用以確定評價標的之價值結論是對於什麼人的價值。專業評價人員若要評估社會價值，則應先確認評價標的對於何人的價值，所以社會價值本身較接

近一個概念或框架，卻不是一個適當的價值基礎，因為傳統的評價基礎通常僅考慮所有者的利益，卻沒有包括資產使用者及非使用者的利益。

最高和最佳使用原則也不適用於社會價值的評估。這是因為對於用於產生社會利益的資產而言，可能不再允許作為其他替代用途，因此無法作為最高和最佳使用。此外，最高和最佳使用是從資產所有者的角度，對評價標的進行商業運用或解釋，未考慮到政府、非營利或其他社會組織的目標之一，是為資產所有者以外的廣大群體提供服務。即使在評估營利組織的社會價值時，也必須從非商業的角度進行評估。綜上所述，IVSC 前瞻性文件指出，當考慮社會價值時，必須拋開對評價標的最高和最佳使用的商業解釋。

社會價值與現有評價準則間之關係是一個極具需求且重要的問題，例如預算編列和資本支出的規劃、評估均需要知道社會價值的金額。此需求隨著全球數字化和相互關聯的加深而益發強烈。但是，社會價值至少包括三個群體的利益，而傳統評價準則卻較重視商業及特定群體的利益，因此在定義與衡量社會價值上會遇到許多問題。IVSC 針對這個問題發布了《社會價值的定義與估算》的二次前瞻性文件，其目的在於提出問題，並促請各界深入了解社會價值所產生的概念、挑戰和機遇。

~ 當日沖銷交易小提醒 ~

投資人從事當日沖銷交易前，應評估自身財務狀況、投資經驗，並衡量股價波動及無法完成反方向沖銷恐面臨違約等投資風險。