

در غیاب استاندارد ارزش گذاری ارزش گذاری و تجدید ارزیابی دارایی ها در ایران



کازم وادی زاده
حسابدار رسمی



ناصر محامی
حسابدار رسمی



احمد فاضلی
حسابدار رسمی



ولی اله سیف
رئیس کل پیشین
بانک مرکزی
جمهوری اسلامی ایران



علی رحمانی
استاد حسابداری
دانشگاه الزهرا



غلامحسین دوانی
حسابدار رسمی



محمدجواد تیموری
رئیس کانون
کارشناسان رسمی
دادگستری

خواهد داد. روش کنونی که منحصرأً با تکیه بر تخصص کارشناسان است چارچوب نسبتاً قابل اتکایی فراهم می‌کند اما ضعف‌هایی چون ذات قضاوتی ارزش‌گذاری، خلأ نظارتی و پیچیدگی دارایی‌های نامشهود، منشاء اختلافات و بی‌اعتمادی‌ها است. در یک نگاه کلی از نظر این‌جانب مهم‌ترین نقاط قوت و ضعف ارزش‌گذاری‌ها در کشور عبارتند از:

مهم‌ترین نقاط قوت:

- ✓ استقلال قانون‌ها و فعالیت در چارچوب قانون اختصاصی
- ✓ فعالیت ارزش‌گذاری مبتنی بر تجارب حرفه‌ای هم‌راستا با تجارب جهانی
- ✓ انتقال دانش از طریق روابط استادی و کارآموزی و دوره‌های آموزشی
- ✓ وجود فرایند منسجم و چندمرحله‌ای و سازوکار رسمی در حوزه‌ی کارشناسی از جمله جذب، کارآموزی، اعطای صلاحیت، دادسرای اختصاصی برای رسیدگی به تخلفات انتظامی
- ✓ وجود سیستم‌های کنترل و ممیزی کیفیت گزارش کارشناسی
- ✓ اعطای صلاحیت حرفه‌ای مبتنی بر تجارب کارشناسان و تحدید حوزه‌ی فعالیت ارزش‌گذاری

مهم‌ترین نقاط ضعف:

- ✓ نبود مفاهیم و زبان مشترک بین کارشناسان رسمی ارزش‌گذاری
- ✓ نبود مبانی یکسان ارزش‌گذاری بین کارشناسان رسمی ارزش‌گذاری
- ✓ نبود روش‌های همسان ارزش‌گذاری، پراکندگی قضاوت‌های حرفه‌ای و اختلاف‌نظر
- ✓ احتمال تخلف و نظارت ناکافی با وجود ساختار قانونی، نبود نظارت کافی، احتمال ارزش‌گذاری غیرواقعی
- ✓ وجود زمینه‌های سوءاستفاده‌ی اقتصادی از ارزش‌گذاری، از جمله انگیزه‌ی اعلام قیمت‌های بالاتر از واقعیت در تجدید ارزیابی برای افزایش سرمایه،
- ✓ نبود رویه‌های صحیح در ارزش‌گذاری دارایی‌های نامشهود: مانند برند، دانش فنی، نرم‌افزار و سرقفلی
- ✓ وجود اختلاف‌نظر، سلیقه و رویکرد کارشناسان ارزش‌گذاری در مراحل و طول فرایند ارزش‌گذاری از جمع‌آوری داده‌ها و اطلاعات تا تحلیل و تعیین ارزش و تدوین گزارش ارزش‌گذاری
- ✓ نبود رویه و دستورالعمل واحد برای فرایند ارزش‌گذاری، مستندسازی، محاسبات، تحلیل‌ها و قالب همگون واحد برای گزارش کارشناسی ارزش‌گذاری.

هم‌اکنون و در چارچوب بسترهای قانونی موجود وظیفه‌ی ارزش‌گذاری دارایی‌ها، برعهده‌ی کارشناسان رسمی است. این کارشناسان وظیفه دارند ارزش مالی اموال و دارایی‌ها را برای اهدافی چون دادرسی و امور قضایی، دادوستد سهام و دارایی‌ها، تجدید ارزیابی، مالیات، تسهیلات و مانند آن تعیین کنند. بررسی اسناد و مدارک، بازدید و کارشناسی میدانی، تحلیل بازار و در نهایت تهیه‌ی گزارش رسمی مراحل مختلفی است که معمولاً در فرایند ارزش‌گذاری دارایی‌ها طی می‌شود و در نگاه نخست ارزش‌گذاری حاصل این فرایند باید قابل اتکا باشد. با این همه، مشاهده می‌کنیم که در موارد بسیاری ارزش‌گذاری‌های انجام‌شده به این شکل محل اختلاف نظر است. به نظر شما، روش کنونی ارزش‌گذاری دارایی‌ها و اموال چه نقاط قوت و ضعفی دارد؟

محمدجواد تیموری:

ارزش‌گذاری دارایی‌ها برای کارشناسان رسمی از جنبه‌های گوناگون حائز اهمیت است. از یک سو، حجم روبه‌رشد ارزش‌گذاری فرصت‌آفرین و اعتباربخش است و از سوی دیگر، انجام صحیح و دقیق ارزش‌گذاری دارایی‌ها، کاری پرچالش، اختلاف‌برانگیز، پرمخاطره، مسئولیت‌زا، شکایت‌خیز و محکومیت‌آور است.

سابقه‌ی کارشناسی ارزش‌گذاری در کشور ما نسبتاً طولانی و قریب به ۹ دهه است که کارشناسان رسمی دادگستری دارایی‌ها و بدهی‌ها را در نظام قضایی، دستگاه‌های اجرایی و بنگاه‌های اقتصادی اشخاص حقوقی و حقیقی ارزش‌گذاری می‌کنند.

از این منظر، کشور ایران جزء کشورهای پیشرو در امور ارزش‌گذاری در منطقه‌ی خاورمیانه است. مسلم است در این مدت مدید تجارب ارزنده‌ای حاصل شده است و چنانچه تجارب ملی ارزش‌گذاری هم‌راستا و در تعامل با تجارب بین‌المللی باشد، ارتقای دانش تخصصی ارزش‌گذاری را به دنبال خواهد داشت. بهره‌گیری از دانش تخصصی ارزش‌گذاری به‌ویژه استانداردهای بین‌المللی ارزش‌گذاری، اعتبار کارشناسی و قابل‌اعتماد بودن و قابل‌اتکا بودن گزارش‌های کارشناسی ارزش‌گذاری را افزایش



◀ غلامحسین دوانی:

روش کنونی ارزش گذاری دارایی‌ها در ایران دو نقطه‌ی قوت اساسی دارد: نخست، برخورداری از پشتوانه‌ی قانونی و مسئولیت حرفه‌ای کارشناسان رسمی و دوم، شناخت آنان از شرایط بومی بازار ایران. در مقابل، مهم‌ترین ضعف‌های این نظام، نبود استاندارد واحد و لازم‌الاجرا، کمبود داده‌های قابل اتکا و وابستگی بیش از اندازه‌ی نتیجه‌ی ارزش گذاری به قضاوت فردی کارشناس است.

یکی از مزیت‌های مهم نظام موجود، مشخص بودن مسئولیت قانونی کارشناس است. کارشناس رسمی باید اسناد مالکیت، وضعیت حقوقی دارایی، مشخصات فنی، شرایط بهره‌برداری، موقعیت جغرافیایی و وضعیت بازار را بررسی کند و نتیجه را در قالب گزارشی مستند ارائه دهد. این گزارش در موضوعاتی مانند دعاوی قضایی، وثیقه‌گذاری، افزایش سرمایه، خصوصی‌سازی، مالیات و واگذاری سهام آثار حقوقی و اقتصادی مهمی دارد.

مزیت دیگر، شناخت کارشناسان از شرایط خاص اقتصاد ایران است. ارزش زمین، ساختمان، ماشین‌آلات، معادن، سهام

شرکت‌های غیربورسی و دارایی‌های نامشهود صرفاً از طریق فرمول تعیین نمی‌شود. عواملی مانند محدودیت واردات، تحریم‌ها، نرخ ارز، مجوزها، بازار دست‌دوم، امکان تأمین قطعات، وضعیت ثبتی و شرایط منطقه‌ای در ارزش گذاری مؤثرند و شناخت محیط داخلی در این زمینه اهمیت زیادی دارد.

همچنین، استفاده از هیأت‌های کارشناسی سه، پنج یا هفت‌نفره در پرونده‌های بااهمیت می‌تواند خطر وابستگی نتیجه به نظر یک فرد را کاهش دهد. این موضوع به‌ویژه درباره‌ی شرکت‌های بورسی، بانک‌ها، بیمه‌ها و دارایی‌هایی که با منافع عمومی مرتبط‌اند اهمیت بیشتری دارد.

با وجود این نقاط قوت، نخستین ضعف نظام موجود، نبود وحدت در تعریف «مبنای ارزش» است. در برخی گزارش‌ها مشخص نیست که کارشناس در حال تعیین ارزش بازار، ارزش منصفانه، ارزش وثیقه‌ای، ارزش سرمایه‌گذاری، ارزش استفاده، ارزش فروش اجباری یا هزینه‌ی جایگزینی است. این مفاهیم الزاماً به یک مبلغ منتهی نمی‌شوند و باید متناسب با هدف مأموریت انتخاب شوند.

ضعف دوم، افشای ناکافی روش‌ها و مفروضات است. ممکن



ضعف پنجم، توجه بیش از اندازه به وضعیت فیزیکی دارایی و کم‌توجهی به منافع اقتصادی آن است. ممکن است یک خط تولید از نظر فیزیکی سالم باشد، اما به علت فناوری قدیمی، مصرف بالای انرژی، نبود مواد اولیه یا کاهش تقاضا، ارزش اقتصادی محدودی داشته باشد. برعکس، یک شرکت ممکن است دارایی فیزیکی زیادی نداشته باشد، اما به دلیل برند، فناوری، قراردادهای و نیروی انسانی متخصص، ارزش اقتصادی بالایی ایجاد کند.

همچنین باید تأکید کرد که استفاده از کارشناس مستقل، مسئولیت مدیریت و هیأت مدیره را از بین نمی‌برد. هیأت مدیره مسئول کامل بودن اطلاعات ارائه‌شده، معقول بودن مفروضات و نحوه‌ی استفاده از نتیجه‌ی ارزش‌گذاری است.

در جمع‌بندی، مسئله‌ی اصلی استانداردسازی، شفاف‌سازی و کنترل کیفیت آن است. هر گزارش ارزش‌گذاری باید حداقل شامل مبانی و مفروضات گزارش، هدف مأموریت، مبنای ارزش، تاریخ ارزش‌گذاری، روش، منابع داده، مفروضات کلیدی، محدودیت‌ها، تحلیل حساسیت، دامنه‌ی عدم قطعیت و اعلام تعارض منافع باشد.

است دو کارشناس برای یک کارخانه از دو روش متفاوت استفاده کنند و به نتایج کاملاً متفاوت برسند، بدون آن که روشن شود آیا روش انتخاب‌شده با هدف ارزش‌گذاری متناسب بوده است. گزارش باید منابع داده، روش، نرخ ارز، نرخ تنزیل، عمر اقتصادی، هزینه‌ی جایگزینی و محدودیت‌های اطلاعاتی را به‌صراحت بیان کند.

ضعف سوم، نبود پایگاه اطلاعاتی شفاف از معاملات واقعی است. در بسیاری از بازارها، قیمت آگهی با مبلغ نهایی معامله تفاوت دارد. در مورد ماشین‌آلات تخصصی، دارایی‌های نامشهود، برندها و سهام شرکت‌های غیربورسی نیز بازار فعال و اطلاعات عمومی کافی وجود ندارد. در چنین شرایطی، ارائه‌ی یک عدد ظاهراً دقیق می‌تواند نوعی دقت کاذب ایجاد کند. بهتر است در موارد دارای عدم قطعیت بالا، دامنه‌ی معقول ارزش و میزان حساسیت نتیجه به مفروضات نیز گزارش شود. ضعف چهارم، چندنرخ‌ی بودن ارز و محدودیت دسترسی به ارز است. نرخ مورد استفاده باید نرخ‌ی باشد که واحد اقتصادی عملاً امکان دسترسی به آن را دارد. استفاده از نرخ‌ی که در عمل برای واردات یا جایگزینی دارایی قابل دسترسی نیست، ممکن است ارزش‌گذاری را گمراه‌کننده کند.

◀ علی رحمانی:

در کانون کارشناسان رسمی دادگستری یا مرکز وکلا و کارشناسان رسمی قوه قضائیه گروه‌های مختلف کارشناسی داریم که در حوزه‌ی دارایی‌ها، حقوق و اموال و مستغلات تخصص دارند و کسب صلاحیت‌ها مستلزم هم تجربه و هم دانش و آگاهی است. برای مثال در گروه حسابداری و حسابرسی کانون کارشناسان در درجه‌ی اول کارشناسی ارزش‌گذاری سهام شرکت‌های بازرگانی و خدماتی ارائه می‌شود. سپس حسابداری و حسابرسی واحدهای تولیدی-صنعتی و بعد ارزش‌گذاری واحدهای تولیدی و صنعتی و همین‌طور این مسیر طی می‌شود تا به ارزش‌گذاری بانک‌ها و بیمه‌ها می‌انجامد. با وجود این در هیچکدام از این رشته‌ها ما ضوابط مدون و مشخصی را که از طریق کانون‌ها یا مرکز یا شورایی عالی برای ارزش‌گذاری تصویب و ابلاغ شده ملاحظه نمی‌کنیم. به عبارتی این دانش و این روش به صورت یک عرف منتقل شده و در بسیاری از گزارش‌ها هم ملاحظه می‌شود که تفاوت و اختلاف روش جدی وجود دارد. اولین اقدام توسط سازمان خصوصی‌سازی، هیأت عالی واگذاری، انجام شد که دستورالعملی برای ارزش‌گذاری سهام تدوین شد. این دستورالعمل در واقع مربوط به شرکت‌های دولتی می‌شد که قرار بود واگذار بشوند و تقریباً همان دستورالعمل مبنای ارزش‌گذاری سهام قرار گرفت. ولی این‌که برای مثال ما در رابطه با ماشین‌آلات دستورالعملی داشته باشیم یا در رابطه با ساختمان یا دارایی‌های نامشهود، چنین چیزی وجود نداشت. بعدها معاونت علمی و فناوری و اقتصاد دانش بنیان ریاست‌جمهوری هم که متولی شرکت‌های دانش بنیان و اقتصاد دانش بنیان است دست‌به‌کار شد و با همکاری وزارت اقتصاد و سازمان مدیریت و برنامه‌ریزی دستورالعمل ارزش‌گذاری دارایی‌های نامشهود را تدوین کرد، چون در آن حوزه مسائل و مشکلات بسیار بیشتر بود. آخرین اقدام هم تجدیدنظر در دستورالعمل یا آیین‌نامه‌ی ارزش‌گذاری سهام بود که به تصویب هیأت وزیران رسید و الان جاری است. درست است که در واقع گزارش‌های ارزش‌گذاری محل اختلاف نظر بوده و هست. آقای محسنی اژه‌ای رئیس کنونی قوه قضائیه نیز هم در زمان ریاست و هم در زمان معاونت چندین بار اظهار گله کرده و نمونه‌هایی در این زمینه ارائه کرده که به‌ویژه در مبحث ارزش‌گذاری املاک و مستغلات است. ولی همین موضوع در مورد شرکت‌ها هم مصداق دارد. در ایران از استانداردهای حسابداری برخورداریم و این استانداردها بر روش‌های ارزش‌گذاری هم بسیار تأثیرگذار است. IFRS13 روش تعیین ارزش منصفانه را برای مقاصد گزارشگری مالی توضیح داده است و در نوع خود استاندارد بسیار پیشرفته‌ای است. ولی در عمل چندان مورد توجه

کارشناسان رشته‌های مختلف قرار نگرفته است و آن‌ها در این زمینه توجیه نشده‌اند.

قبلاً کانون کارشناس‌های رسمی دادگستری استان تهران جلسه‌ای گذاشته بود که طی آن بنده در حد دو ساعت این استاندارد مهم را توضیح دادم ولی تردید ندارم که در رشته‌های دیگر آشنایی کافی با این استاندارد وجود ندارد. وقتی که یک کارشناس برای تجدید ارزیابی برای مثال ساختمان یا ماشین‌آلات و تجهیزات را ارزش‌گذاری می‌کند حتماً باید به این استاندارد توجه کند. سازمان بورس و اوراق بهادار ضوابطی را در خصوص تجدید ارزیابی تدوین کرده بود که اجرا می‌شد و اخیراً دستورالعمل تجدید ارزیابی توسط این سازمان بازنگری و دستورالعمل جدیدی تدوین شده است که در آن به این استانداردهای ارزش‌گذاری ارجاع داده شده است.

◀ ولی‌اله سیف:

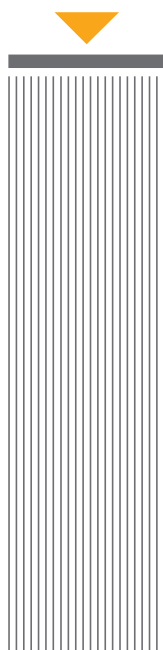
نظام فعلی ارزش‌گذاری دارایی‌ها در ایران، علی‌رغم برخورداری از ظرفیت‌های حرفه‌ای مناسب، از نظر نهادی و استاندارد هنوز به بلوغ لازم نرسیده است. از این‌رو، در عین حال که از نقاط قوت زیادی برخوردار است ولی ضعف‌های ساختاری زیادی هم دارد که منشأ بسیاری از اختلافات و حتی برخی فسادها شده‌اند.

در مورد نقاط قوت وضعیت فعلی می‌توانیم به وجود کارشناسان حرفه‌ای و دارای صلاحیت و پشتوانه‌ی قانونی، استفاده از روش‌های متعارف ارزش‌گذاری و بررسی‌های میدانی که از طریق بازدید از وضعیت فیزیکی، حقوقی و اقتصادی دارایی به عمل می‌آید، اشاره کنیم.

در مورد نقاط ضعف و ایرادهای روش فعلی هم شاید مهم‌ترین ضعف، فقدان استاندارد ملی جامع ارزش‌گذاری باشد. در بسیاری از کشورها استانداردهای ارزش‌گذاری دقیقاً مشخص می‌کنند که ارزش بازار، ارزش منصفانه و ارزش سرمایه‌گذاری چیست؟ در هر مأموریت از کدام مینا باید استفاده شود؟ گزارش چگونه باید تنظیم شود؟ و چه افشاهایی الزامی است؟

در ایران چنین استانداردهای جامع و الزام‌آوری وجود ندارد یا به صورت یکپارچه اجرا نمی‌شود؛ بنابراین دو کارشناس ممکن است با استناد به دو برداشت متفاوت، هر دو نیز از نظر شکلی درست عمل کرده باشند، اما به نتایج کاملاً متفاوت برسند.

دومین اشکال وابستگی زیاد نتیجه به قضاوت شخصی کارشناس است. ارزش‌گذاری، برخلاف حسابداری، یک علم کاملاً عددی نیست. در بسیاری از موارد، کارشناس باید درباره‌ی مواردی مانند نرخ تنزیل، نرخ رشد، میزان استهلاک، قابلیت نقدشوندگی، ریسک بازار و کیفیت دارایی به صورت



مشخص قضاوت کند. همین قضاوت‌ها می‌تواند اختلاف‌های بزرگی ایجاد کند.

بحث بعدی به کمبود اطلاعات شفاف بازار مربوط می‌شود. یکی از مشکلات بزرگ اقتصاد ایران، نبود پایگاه‌های اطلاعاتی جامع است. برای مثال، قیمت واقعی معاملات املاک همیشه در دسترس نیست. بسیاری از معاملات ثبت نمی‌شوند. معاملات صوری وجود دارد و قیمت‌ها به سرعت تغییر می‌کنند. در نتیجه، داده‌های پایه‌ی ارزش‌گذاری گاه ناقص یا غیر قابل‌اتکا هستند.

شرایط تورمی اقتصاد ایران نیز مشکل بعدی است. در اقتصادی با تورم بالا ارزش یک دارایی طی چند ماه تغییرات محسوسی دارد. در نتیجه گزارشی که امروز تهیه شده، چند ماه بعد دیگر بیانگر ارزش واقعی دارایی نخواهد بود.

نکته‌ی بعدی عدم‌توجه به تفاوت هدف ارزش‌گذاری است. گاهی اختلاف‌ها ناشی از اشتباه نیست، بلکه ناشی از تفاوت هدف ارزش‌گذاری است. به عنوان مثال، هدف‌های ارزش‌گذاری می‌تواند برای وثیقه‌گذاری در بانک، مالیات، فروش، تجدید ارزیابی و یا برای تملک دولتی باشد که جنبه‌های متفاوتی دارند.

فقدان نظام کنترل کیفیت یکی دیگر از اشکالات شرایط جاری است. در بسیاری از کشورها ارزش‌گذاری، علاوه بر امضای کارشناس، تحت نظام کنترل کیفیت نیز قرار می‌گیرد. در ایران چنین سازوکاری هنوز فراگیر نیست و کیفیت گزارش‌ها ممکن است به تجربه و دقت فردی کارشناس وابسته باشد.

محدودیت استفاده از فناوری نیز کیفیت ارزش‌گذاری را تحت تأثیر قرار می‌دهد. در ایران این ابزارها هنوز به‌صورت گسترده و نظام‌مند به کار گرفته نشده‌اند.

احتمال تعارض منافع آخرین ایرادی است که کم‌تر در ایران نسبت به آن حساسیت وجود دارد. هرچند اکثریت کارشناسان با سلامت حرفه‌ای فعالیت می‌کنند، اما در برخی موارد ممکن است نحوه‌ی انتخاب کارشناس یا وابستگی مالی او به سفارش‌دهنده، شائبه‌ی تعارض منافع ایجاد کند. وجود قواعد شفاف برای افشای تعارض منافع و سازوکارهای نظارتی می‌تواند اعتماد عمومی را افزایش دهد.

در مجموع، می‌توانم بگویم مشکل اصلی نظام ارزش‌گذاری ایران کمبود دانش کارشناسان نیست؛ بلکه نبود یک چارچوب نهادی و استاندارد یکپارچه است. حتی مجرب‌ترین کارشناسان نیز وقتی با استانداردهای غیرهمسان، داده‌های ناقص، نوسانات شدید اقتصادی و نبود نظام کنترل کیفیت روبه‌رو باشند، ممکن است به نتایج متفاوتی برسند.

از همین رو، اگر بخواهیم کیفیت ارزش‌گذاری‌ها به‌طور پایدار ارتقا یابد، اصلاحات باید از سطح فردی فراتر رفته

و بر ایجاد یک نظام حرفه‌ای مبتنی بر استانداردهای ملی همسو با رویه‌های بین‌المللی، توسعه‌ی پایگاه‌های داده‌ی معتبر، استقرار کنترل کیفیت، آموزش مستمر و بهره‌گیری از فناوری‌های نوین متمرکز شود.

این ضعف‌ها مبنای مناسبی برای استدلال در حمایت از ایجاد یک نهاد ملی تدوین استانداردهای ارزش‌گذاری است. چنین نهادی می‌تواند با تدوین استانداردهای واحد، کاهش اختلاف در گزارش‌های کارشناسی، افزایش شفافیت و تقویت اعتماد فعالان اقتصادی، یکی از حلقه‌های مفقوده‌ی نظام مالی و قضایی کشور را تکمیل کند.

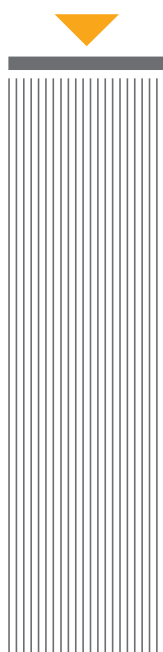
◀ احمد فاضلی:

پیش از ورود به پاسخ به پرسش حاضر، ضروری است به برخی اقدامات انجام‌شده در حوزه‌ی تدوین چارچوب‌های حرفه‌ای ارزش‌گذاری، برای درک بهتر مباحث اشاره کنم. موضوع چالش‌ها و الزامات ارزش‌گذاری و تجدید ارزیابی دارایی‌ها، از سال گذشته به ابتکار جناب آقای دکتر صیدی، ریاست محترم سازمان بورس و اوراق بهادار، در دستور کار کمیته‌ای تخصصی متشکل از صاحب‌نظران و متخصصان این حوزه قرار گرفت. با توجه به اهمیت روزافزون ارزش‌گذاری در گزارشگری مالی، بازار سرمایه، نظام بانکی، فرآیندهای مالیاتی، خصوصی‌سازی، تأمین مالی و سایر تصمیمات اقتصادی، اعضای کمیته بر ضرورت ایجاد یک چارچوب حرفه‌ای، یکپارچه و مبتنی بر استانداردهای بین‌المللی برای ارزش‌گذاری دارایی‌ها اتفاق نظر داشتند.

بر همین اساس، کمیته‌ای متشکل از نمایندگان سازمان بورس و اوراق بهادار، دانشگاه‌ها، سازمان حسابرسی، جامعه حسابداران رسمی ایران، کانون کارشناسان رسمی دادگستری استان تهران، مرکز وکلاء و کارشناسان قوه قضائیه و کانون نهادهای سرمایه‌گذاری ایران تشکیل شد. مأموریت این کمیته، ترجمه، تطبیق و بومی‌سازی استانداردهای بین‌المللی ارزش‌گذاری (International Valuation Standards - IVS) و فراهم‌سازی بسترهای لازم برای استقرار و اجرای آن‌ها در کشور تعیین شد.

خوشبختانه، هم‌اکنون، مرحله‌ی ترجمه و بومی‌سازی استانداردهای بین‌المللی ارزش‌گذاری به پایان رسیده و اقدامات لازم برای تدوین الزامات قانونی، تعیین سازوکارهای اجرایی و فراهم‌سازی مقدمات لازم‌الاجرا شدن این استانداردها نیز در حال انجام است.

از آن‌جا که بخش قابل‌توجهی از پرسش‌های طرح‌شده به موضوعاتی نظیر ارزش منصفانه، روش‌های ارزش‌گذاری، تجدید ارزیابی دارایی‌ها، الزامات افشا، نقش استانداردهای حسابداری شماره‌ی ۱۱ و ۴۲ و همچنین ارتباط آن‌ها با استانداردهای





کشور را تا حد قابل قبولی پوشش دهد، اما با توسعه‌ی اقتصاد، پیچیده‌تر شدن ابزارهای مالی و گسترش دارایی‌های نامشهود، پاسخ‌گوی نیازهای امروز اقتصاد ایران نیست. در مورد نقاط قوت نظام فعلی می‌توان به موارد زیر اشاره کرد:

۱- وجود پشتوانه‌ی قانونی

یکی از مهم‌ترین مزیت‌های نظام ارزش‌گذاری ایران، برخورداری از جایگاه قانونی است. گزارش کارشناسان رسمی در محاکم قضایی، نظام بانکی، سازمان امور مالیاتی، بورس اوراق بهادار، سازمان خصوصی‌سازی و سایر مراجع رسمی معتبر شناخته می‌شود. این موضوع موجب شده است که فرآیند ارزش‌گذاری از منظر حقوقی دارای ضمانت اجرا باشد.

۲- تجربه‌ی عملی ارزش‌گذاران

بخش قابل توجهی از کارشناسان رسمی دارای تجربه‌ی ارزش‌سند در حوزه‌های مختلف اعم از املاک، ماشین‌آلات، صنایع، معادن، کشاورزی، نیروگاه‌ها، شرکت‌ها و سهام هستند. این تجربه‌ی عملی در بسیاری از پرونده‌های پیچیده نقش تعیین‌کننده‌ای ایفا کرده است.

۳- شناخت مناسب از ویژگی‌های اقتصاد ایران

بین‌المللی ارزش‌گذاری (IVS) مربوط می‌شود، بخشی از پاسخ‌های ارائه‌شده بر مبنای دستاوردها، مباحث کارشناسی و نتایج حاصل از فعالیت این کمیته تدوین شده است و جا دارد از مرکز پژوهش سازمان بورس و اوراق بهادار تشکر کنم.

اما در مورد ضعف‌ها و قوت‌های روش کنونی ارزش‌گذاری باید اشاره کنم که ارزش‌گذاری دارایی‌ها یکی از مهم‌ترین ارکان نظام گزارشگری مالی، بازار سرمایه، نظام بانکی، مالیاتی، سرمایه‌گذاری و تصمیم‌گیری اقتصادی است. در حقیقت، هرگونه تصمیم اقتصادی اعم از خرید و فروش شرکت‌ها، افزایش سرمایه، تأمین مالی، اخذ تسهیلات، تعیین خسارت، خصوصی‌سازی، ادغام و تملیک، عرضه‌ی اولیه‌ی سهام، تعیین وثایق بانکی، انحلال و تصفیه، بدون یک ارزش‌گذاری قابل‌اتکا فاقد اعتبار اقتصادی خواهد بود. از این رو، کیفیت نظام ارزش‌گذاری مستقیماً با کیفیت تصمیمات اقتصادی کشور ارتباط دارد.

در ایران، ارزش‌گذاری دارایی‌ها عمدتاً توسط کارشناسان رسمی دادگستری، کارشناسان رسمی مرکز وکلا، مشاوران سرمایه‌گذاری و شرکت‌های تأمین سرمایه انجام می‌شود. این نظام طی دهه‌های گذشته توانسته نیازهای حقوقی و اجرایی



می‌شود. این استانداردها نه تنها روش ارزش گذاری، بلکه نحوه انتخاب مبنای ارزش، افشای مفروضات، کنترل کیفیت، استقلال ارزش گذار، مدیریت تعارض منافع و مسئولیت حرفه‌ای را نیز تعیین می‌کنند.

اما در ایران چنین استاندارد مستقلی وجود ندارد و همین موضوع موجب می‌شود کیفیت گزارش‌ها تا حد زیادی وابسته به تجربه و قضاوت شخصی ارزش گذار باشد.

۲- محدود بودن استانداردهای حسابداری

در حوزه گزارشگری مالی، استاندارد حسابداری شماره ۱۱ (دارایی‌های ثابت مشهود) صرفاً نحوه شناسایی، استهلاک و تجدید ارزیابی دارایی‌های ثابت را بیان می‌کند و اصول ارزش گذاری را تشریح نمی‌کند. از سوی دیگر، استاندارد حسابداری شماره ۴۲ (اندازه‌گیری ارزش منصفانه) که با هدف همگرایی با IFRS 13 تدوین شده است، تعریف نسبتاً جامعی از ارزش منصفانه ارائه می‌کند، اما این استاندارد نیز روش اجرای ارزش گذاری را بر عهده استانداردهای حرفه‌ای ارزش گذاری قرار داده است.

به بیان دیگر، استاندارد ۴۲ پاسخ می‌دهد که «چه چیزی باید اندازه‌گیری شود»، اما پاسخ نمی‌دهد که «چگونه باید

کارشناسان داخلی شناخت مناسبی از ساختار اقتصاد ایران، شرایط تحریم، محدودیت‌های نقل و انتقال سرمایه، ریسک‌های سیاسی، قیمت گذاری دستوری، محدودیت بازارهای معاملاتی و ویژگی‌های حقوقی کشور دارند؛ شناختی که در بسیاری از مدل‌های بین‌المللی به صورت پیش‌فرض وجود ندارد.

۴- تنوع روش‌های ارزش گذاری

در عمل، ارزش‌گذاران ایرانی از سه رویکرد اصلی ارزش گذاری، رویکرد بازار، رویکرد درآمدی و رویکرد بهای تمام‌شده یا هزینه‌ی جایگزینی استفاده می‌کنند که از نظر تنوع با استانداردهای بین‌المللی ارزش گذاری (IVS) نیز همخوانی دارد.

با وجود این مزایا، چالش‌های نظام ارزش گذاری ایران بسیار گسترده‌تر از نقاط قوت آن است. در مورد نقاط ضعف نظام فعلی باید به موارد زیر اشاره کنیم.

۱- نبود استاندارد ملی ارزش گذاری

اساسی‌ترین ضعف نظام ارزش گذاری ایران، فقدان استاندارد مستقل ارزش گذاری است. در اغلب کشورهای توسعه‌یافته، ارزش گذاری براساس استانداردهای حرفه‌ای مانند (International Valuation Standards - IVS) انجام

اندازه‌گیری شود.» بنابراین هنوز حلقه‌ی مفقوده، استاندارد ملی ارزش‌گذاری است.

۳- نبود پایگاه اطلاعات معاملات

یکی از مهم‌ترین پیش‌نیازهای ارزش‌گذاری حرفه‌ای، دسترسی به داده‌های واقعی بازار است. در ایران مشکلات متعددی در این زمینه وجود دارد: بسیاری از معاملات واقعی ثبت نمی‌شوند؛ قیمت‌های اعلامی با قیمت‌های واقعی تفاوت دارند؛ اطلاعات معاملات محرمانه است؛ و بانک اطلاعاتی جامع برای ماشین‌آلات، تجهیزات، شرکت‌ها و دارایی‌های تخصصی وجود ندارد.

در نتیجه ارزش‌گذار ناچار است بخشی از داده‌ها را بر اساس برآوردهای حرفه‌ای استخراج کند که این موضوع دامنه‌ی عدم قطعیت را افزایش می‌دهد.

۴- وابستگی زیاد به قضاوت فردی

در ارزش‌گذاری حرفه‌ای، قضاوت اجتناب‌ناپذیر است، اما این قضاوت باید در چارچوب استاندارد انجام شود. در ایران گاهی دو کارشناس با اطلاعات تقریباً یکسان، ارزش‌هایی با اختلاف بیش از ۵۰ درصد ارائه می‌کنند و این موضوع بارها توسط مقامات ارشد نظام مطرح شده است. این اختلاف معمولاً ناشی از تفاوت در انتخاب رویکرد ارزش‌گذاری، نرخ تنزیل، نرخ رشد، انتخاب معاملات مقایسه‌ای، ضرایب تعدیل، و مفروضات اقتصادی است. وجود چنین اختلاف‌هایی اعتماد عمومی به فرآیند ارزش‌گذاری را کاهش می‌دهد.

۵- نبود کنترل کیفیت حرفه‌ای

در کشورهای توسعه‌یافته، گزارش‌های ارزش‌گذاری تحت نظام کنترل کیفیت مستقل بررسی می‌شوند. در ایران معمولاً هیچ مرجع مستقلی کیفیت گزارش را پیش از استفاده ارزیابی نمی‌کند و اختلاف‌ها عمدتاً پس از ورود پرونده به مراجع قضایی آشکار می‌شود.

۶- ضعف در ارزش‌گذاری دارایی‌های نامشهود

اقتصاد امروز جهان مبتنی بر دارایی‌های نامشهود است. در بسیاری از شرکت‌های بزرگ دنیا بیش از ۸۰ درصد ارزش شرکت ناشی از مواردی از قبیل برند، نرم‌افزار، مالکیت فکری، داده، الگوریتم‌ها، قراردادهای بلندمدت، سرمایه‌ی انسانی، فناوری، و شبکه‌ی مشتریان است.

در حالی که نظام ارزش‌گذاری ایران همچنان عمدتاً بر دارایی‌های مشهود متمرکز است و استانداردهای اجرایی مناسبی برای ارزش‌گذاری این دارایی‌ها وجود ندارد.

۷- چالش اقتصاد تورمی

یکی از بزرگ‌ترین مشکلات ارزش‌گذاری در ایران، تورم مزمن است. طبق استاندارد حسابداری شماره‌ی ۴۲، ارزش منصفانه باید منعکس‌کننده‌ی قیمتی باشد که در تاریخ اندازه‌گیری، در یک معامله‌ی منظم میان مشارکت‌کنندگان

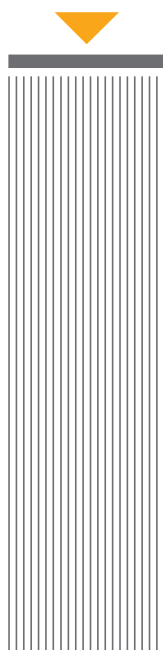
بازار قابل تحقق است. اما در اقتصادی که تورم بالاست، نرخ ارز دائماً تغییر می‌کند، بازارها فاقد عمق کافی هستند، و قیمت‌گذاری دستوری وجود دارد، تعیین ارزش منصفانه بسیار دشوار می‌شود. همچنین فاصله‌ی میان ارزش دفتری دارایی‌ها و ارزش اقتصادی آن‌ها به سرعت افزایش می‌یابد.

۸- ضعف در افشای مفروضات ارزش‌گذاری

یکی از الزامات استانداردهای IVS و همچنین استاندارد حسابداری شماره‌ی ۴۲، افشای کامل مفروضات اصلی ارزش‌گذاری است. در بسیاری از گزارش‌های داخلی، مبنای ارزش، سطح ارزش منصفانه (سطوح ۱، ۲ یا ۳)، حساسیت مفروضات، منابع اطلاعات، محدودیت‌های ارزش‌گذاری، و تحلیل عدم قطعیت به‌طور شفاف افشا نمی‌شود. در نتیجه استفاده‌کنندگان از گزارش، توانایی ارزیابی کیفیت ارزش‌گذاری را ندارند.

در مجموع به باور من، مشکل اصلی نظام ارزش‌گذاری ایران کمبود کارشناس نیست، بلکه نبود زیرساخت حرفه‌ای است و بر این مبنای راهکارهای اصلاح عبارتند از:

- تدوین استاندارد ملی ارزش‌گذاری بر مبنای IVS (که انجام شده است)
- همگرایی کامل استانداردهای حسابداری با استانداردهای ارزش‌گذاری
- اجرای کامل الزامات استاندارد حسابداری شماره‌ی ۴۲ در اندازه‌گیری ارزش منصفانه
- بازنگری در استاندارد شماره‌ی ۱۱ و الزام به ارجاع مستقیم به استانداردهای ارزش‌گذاری
- ایجاد بانک ملی اطلاعات معاملات دارایی‌ها که دارای اهمیت بالایی است
- ایجاد نظام کنترل کیفیت گزارش‌های ارزش‌گذاری
- توسعه‌ی ارزش‌گذاری دارایی‌های نامشهود
- استقرار نظام آموزش حرفه‌ای مستمر برای ارزش‌گذاران
- استفاده از هوش مصنوعی، تحلیل داده و سامانه‌های هوشمند در فرآیند ارزش‌گذاری
- تشکیل نهاد مستقل تدوین استانداردهای ارزش‌گذاری مشابه هیأت استانداردهای بین‌المللی ارزش‌گذاری (IVSC) که مقدمات آن فراهم شده است
- در نهایت، ارزش‌گذاری یک فرآیند صرفاً عددی نیست، بلکه فرآیندی مبتنی بر تحلیل اقتصادی، دانش مالی، قضاوت حرفه‌ای و استانداردهای فنی است. هرچه این چهار رکن تقویت شود، قابلیت اتکای ارزش‌گذاری افزایش یافته و اعتماد سرمایه‌گذاران، اعتباردهندگان، نهادهای نظارتی و سایر ذی‌نفعان نیز ارتقا خواهد یافت. از این منظر، استاندارد حسابداری شماره‌ی ۱۱ و به‌ویژه استاندارد حسابداری شماره‌ی ۴۲ گام‌های مهمی در جهت بهبود گزارشگری مالی بوده‌اند، اما تا زمانی که نظام



ارزش گذاری کشور به استانداردهای حرفه‌ای مستقل، داده‌های شفاف و نظارت تخصصی مجهز نشود، دستیابی به برآوردی یکنواخت، قابل اتکا و منطبق با ارزش اقتصادی واقعی دارایی‌ها با چالش‌های جدی مواجه خواهد بود.

ناصر محامی:

داستان ارزیابی در کشور ما داستانی است پر از آب چشم... ارزیابی در کشور ما نه تشکیلات حرفه‌ای دارد، نه استاندارد دارد، نه آموزش دارد، نه کنترل کیفیت دارد، نه آیین رفتار حرفه‌ای دارد و نه کسی متوجه فقدان این موارد است. با کمال تأسف، دانشگاهیان و برنامه‌ریزان آموزش دانشگاهی حسابداری، اقتصاد و مالی، متولیان حرفه در سازمان حسابرسی و جامعه‌ی حسابداران رسمی، مسئولان و هدایت‌کنندگان بازارهای مالی و بورس تهران، مقامات پولی و بانکی، مقامات وزارت دارایی و امور مالیاتی، کمیسیون اقتصادی و مرکز پژوهش‌های مجلس و همین‌طور قوه قضائیه حساسیت بسیار نازلی نسبت به اهمیت موضوع و آثار اجتماعی و اقتصادی آن در گزارشگری مالی، حل مشکلات دعاوی حقوقی، حفاظت از دارایی‌های مالی و پولی و نظایر آن دارند... و آنانی هم که متوجه مسائل و مشکلات ارزیابی در کشور هستند صدایشان به جایی نمی‌رسد.

ما حتی تعریف درست و به‌عبارتی درک صحیح از ماهیت این کار نداریم و برای همین در موارد زیادی حتی از ترمینولوژی و اصطلاحات صحیح هم استفاده نمی‌کنیم، مثلاً عبارتی همانند «ارزش‌گذاری» یا بعضاً حتی «قیمت‌گذاری» را به‌جای «ارزیابی یا ارزیابی» به کار می‌بریم. در حالی که ارزیابی (Valuation) فرآیندی تحلیلی و علمی برای تخمین ارزش موجود است در زمان خاص، تحت شرایط مشخص، با مفروضات معین (مثلاً شرایط تصفیه یا تداوم فعالیت، کنترل یا عدم کنترل شرکت)، ارزیاب در این فرآیند هیچ نوعی از ارزش خلق یا تعیین نمی‌کند بلکه به کمک داده‌ها، مدل و مفروضات ارزیابی، برآوردی از ارزش موجود را که خارج از اراده‌ی او به‌شکل مستقل وجود دارد اعلام می‌کند.

نکته‌ی کلیدی درک این حقیقت است که ارزش خارج از اراده‌ی ارزیاب وجود دارد، کار ارزیاب گذاردن ارزش نیست بلکه تخمین ارزش براساس هدف و مفروضات ارزیابی است. با تغییر هدف و مفروضات ارزیابی، ارزش برآوردی تغییر خواهد کرد.

کار ارزیابی، یابیدن (یافتن) ارزش است و ارزیاب، پیداکننده و یابنده‌ی ارزش موجود با توجه به مفروضات و سناریوی ارزیابی مورد نظر است است نه گذاردن ارزش. همین‌طور هست استفاده از واژه‌ی «قیمت و قیمت‌گذاری» به‌جای ارزش و ارزیابی. قیمت، عددی واقعی، قطعی و قابل مشاهده است

که در یک زمان مشخص و در یک معامله‌ی خاص بین دو طرف برسر آن توافق میشود. قیمت می‌تواند بالاتر یا پایین‌تر از ارزش باشد، قیمت به شرایط لحظه‌ای بازار، اضطراب، چانه‌زنی، احتیاج، اطلاعات ناقص و عوامل مشابه بستگی دارد، قیمت با توجه به شرایط خریدار و فروشنده می‌تواند بالاتر، پایین‌تر و بعضاً معادل ارزش باشد.

قیمت حاصل توافق خریدار و فروشنده است و متأثر از انگیزه‌های شخصی، کمبود اطلاعات، اجبار و اضطراب، روابط خاص و شرایط مشابه است. اما ارزش برآوردی نظری است که با در نظر گرفتن مفروضات و مدل و اهداف برآورد، با استفاده از روش‌های علمی و اصول و استانداردهای ارزیابی تخمین زده می‌شود و معمولاً قالب‌های مختلفی دارد مانند ارزش منصفانه، ارزش بازار، ارزش سرمایه‌گذاری، ارزش استفاده و ...

مشابه همین خطاها در درک فرایند ارزیابی، اهداف و انتخاب معیار ارزش و متدهای ارزیابی نیز وجود داشته و دارد که حاصل آن‌ها انحراف از ارزش و تخمین‌های مستعد انحراف‌های کاملاً زیاد از ارزش و در نهایت پریشانی در نتیجه است.

کاظم وادی‌زاده:

روش کنونی ارزش‌گذاری دارایی‌ها در ایران که توسط کارشناسان رسمی انجام می‌شود، در بسیاری از موارد با استانداردهای بین‌المللی ارزش‌گذاری (IVS)، استانداردهای حسابداری ایران و استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی (IFRS) تطابق نداشته و دستورالعمل‌های تدوین‌شده فاقد اجماع نظر توسط ارکان قانونی و علمی جامعه است.

در ارزیابی سهام بنگاه‌های اقتصادی و ارزش‌گذاری شرکت‌ها، ارزیابان مختلفی در رشته‌های موردنظر برای تعیین ارزش سهام شرکت تأثیرگذار هستند. بنابر ماهیت ساختار دارایی‌های شرکت‌ها، ارزیابان در رشته‌های مختلف، از جمله راه و ساختمان، ماشین‌آلات و تأسیسات، وسایط نقلیه، برق و مکانیک، امور بازرگانی، حسابداری و حسابرسی و ... نسبت به ارزیابی دارایی‌های موردنظر اقدام می‌کنند. بسیاری از رشته‌های ارزیابی‌کننده با استانداردهای تدوین‌شده برای ارزش‌گذاری آشنایی لازم را نداشته و به دلیل اهمیت ارزش اقتصادی دارایی‌های ارزیابی شده، عملاً اختلاف‌نظرهای قابل‌توجهی در ارزیابی بنگاه‌های اقتصادی و دارایی‌های مورد نظر بین کارشناسان ایجاد می‌گردد.

یکی از مهم‌ترین نقاط قوت نظام موجود، سپردن فرآیند ارزش‌گذاری به کارشناسان رسمی دارای مجوز قانونی است. این افراد از دانش تخصصی، تجربه‌ی عملی و مسئولیت قانونی برخوردارند و گزارش آنان در مراجع قضایی، اداری و مالی از اعتبار بالایی برخوردار است. کارشناسان معمولاً علاوه بر



از دارایی‌ها، به‌ویژه املاک، ماشین‌آلات تخصصی و دارایی‌های خاص، اطلاعات شفاف و قابل‌اتکایی از معاملات واقعی وجود ندارد. در نتیجه کارشناس ناچار است از اطلاعات محدود یا برآوردهای شخصی استفاده کند که احتمال خطا را افزایش می‌دهد.

اگرچه برخی از کارشناسان مالی از اصول IVS استفاده می‌کنند، اما هنوز اجرای این استانداردها در ایران در گزارشگری ارزیابی سهام الزام‌آور نیست. در برخی گزارش‌ها، مفروضات، روش‌های ارزش‌گذاری، تحلیل حساسیت و منابع اطلاعاتی به اندازه‌ی کافی افشا نمی‌شود. گاهی برای یک دارایی واحد، گزارش‌های کارشناسی متفاوتی ارائه می‌شود که ناشی از تفاوت در روش ارزش‌گذاری، مفروضات، نرخ تنزیل، ضرایب استهلاک یا تحلیل شرایط بازار است. این موضوع موجب بروز اختلاف در محاکم و بین ذی‌نفعان می‌شود. در بسیاری از ارزش‌گذاری‌ها در ایران هنوز تمرکز اصلی بر روش ارزش خالص دارایی‌ها (NAV) است، در حالی که در استانداردهای IVS و FRS، برای بسیاری از دارایی‌های درآمدزا استفاده از رویکرد درآمدی، مدل جریان‌های نقدی تنزیل‌شده (DCF) و تحلیل بازار توصیه می‌شود.

بررسی اسناد و مدارک، از محل دارایی‌ها نیز بازدید می‌کنند. این امر موجب می‌شود عواملی مانند وضعیت فیزیکی، میزان استهلاک، شرایط بهره‌برداری، موقعیت مکانی و سایر ویژگی‌های مؤثر در ارزش دارایی در فرآیند ارزش‌گذاری لحاظ شود. در عمل، کارشناسان می‌توانند متناسب با نوع دارایی از رویکردهای مختلف ارزش‌گذاری مانند رویکرد بازار، رویکرد هزینه و رویکرد درآمد استفاده کنند. این موضوع با استانداردهای بین‌المللی ارزش‌گذاری (IVS) نیز همسو است که انتخاب مناسب‌ترین روش را بر اساس ماهیت دارایی توصیه می‌کند.

گزارش‌های ارزش‌گذاری در حوزه‌های متعددی مانند تجدید ارزیابی دارایی‌ها، وثیقه‌گذاری، اخذ تسهیلات، دعاوی حقوقی، تعیین ارزش سهام، نقل و انتقال دارایی‌ها و محاسبات مالیاتی کاربرد دارند و این گستردگی استفاده، یکی از مزایای نظام فعلی محسوب می‌شود. یکی از مهم‌ترین نقاط ضعف، اتکای قابل‌توجه ارزش‌گذاری به قضاوت حرفه‌ای کارشناس است. در بسیاری از موارد، دو کارشناس با اطلاعات مشابه ممکن است به ارزش‌های متفاوتی برسند. این موضوع قابلیت مقایسه و اتکاپذیری گزارش‌ها را کاهش می‌دهد. در بسیاری



۴

استانداردهای ارزش‌گذاری، چارچوب‌های شناخته‌شده‌ی جهانی هستند که در ارزیابی دارایی‌ها یکنواختی، شفافیت و یکپارچگی ایجاد می‌کنند. بر این اساس، در سطح جهانی استانداردهای بین‌المللی ارزش‌گذاری (IVS) مرجع مورد‌اتکای ارزش‌گذاران دارایی‌ها است. در غیاب این استانداردها در ایران از مجموعه‌ای از روش‌ها برای برآورد ارزش روز دارایی‌ها استفاده می‌شود. استانداردهای جهانی تا چه حد قابل‌کاربرد در ایران است و برای دستیابی به استانداردهای ارزش‌گذاری بومی چه مسیری را باید طی کرد؟

◀ محمدجواد تیموری:

استانداردهای بین‌المللی ارزش‌گذاری (IVS) به دلیل ایجاد

در اقتصاد ایران به دلیل تورم بالا، نوسانات نرخ ارز و تغییرات سریع قیمت‌ها، ارزش‌های تعیین‌شده ممکن است در فاصله‌ی زمانی کوتاهی اعتبار خود را از دست بدهند. به همین دلیل گزارش ارزش‌گذاری معمولاً تنها در تاریخ مشخصی معتبر است. برخی گزارش‌های کارشناسی تنها مبلغ نهایی ارزش را اعلام می‌کنند و جزئیات مربوط به مفروضات، منابع اطلاعات، تحلیل بازار و نحوه‌ی محاسبات به اندازه کافی تشریح نمی‌شود. این موضوع امکان بررسی و ارزیابی مستقل گزارش را کاهش می‌دهد.

بنابراین به‌طور کلی نظام فعلی ارزش‌گذاری دارایی‌ها در ایران از پشتوانه‌ی قانونی و تخصص کارشناسان رسمی برخوردار است، اما وابستگی زیاد به قضاوت فردی، کمبود اطلاعات شفاف بازار، تفاوت رویه میان کارشناسان و عدم اجرای کامل استانداردهای بین‌المللی موجب شده است که در بسیاری از موارد نتایج ارزش‌گذاری محل اختلاف باشد. نزدیک‌تر شدن رویه‌های ارزش‌گذاری به الزامات IFRS، IVS 16، IAS 13 و استانداردهای حسابداری ایران می‌تواند کیفیت، شفافیت و قابلیت اتکای گزارش‌های ارزش‌گذاری را به میزان قابل توجهی افزایش دهد.

شفافیت و یکنواختی، کاملاً در ایران قابل استفاده هستند، چراکه اولاً، این استانداردها زبان فنی مشترک بین کارشناسان حرفه‌ای در رشته‌های تخصصی ارزش‌گذاری در سطح جهانی هستند، ثانیاً، چارچوبی یکپارچه از اصول، مبانی، مفاهیم و روش‌های به کاررفته در فرایند تعیین ارزش دارایی‌ها ایجاد می‌کنند. ثالثاً در نتیجه زمینه‌ی ارتقای اعتماد و اطمینان عمومی به ارزش‌گذاری، قابلیت مقایسه و قابلیت اتکا به گزارش ارزش‌گذاری را به دنبال خواهد داشت و پیامدها و آثار آن افزایش شفافیت ارزش‌گذاری و افزایش سطح رضایت ذی‌نفعان از ارزش‌گذاری، کاهش ریسک مسئولیت حرفه‌ای، کاهش اختلاف نظر کارشناسان رسمی ارزش‌گذار، افزایش تولید محتوای بازآموزی و آموزشی ارزش‌گذاران و کاهش اعتراضات و شکایات مرتبط به ارزش‌گذاری خواهد بود و در نهایت موجبات ارتقای کیفیت ارزش‌گذاری را فراهم می‌آورند.

نهادینه شدن، استقرار و به کارگیری استانداردهای ارزش‌گذاری دارایی‌ها در کشور ما ایران، یکی از اقدامات بنیادی است که می‌تواند آثار مثبت زیادی بر توسعه‌ی اقتصادی، اجتماعی و عدالت قضایی داشته باشد. این مهم صرفاً با تدوین، تصویب و ابلاغ رسمی استانداردهای ارزش‌گذاری محقق نمی‌شود، بلکه نیازمند مشارکت فعال تمام ذی‌نفعان در سطوح ملی و محلی است. قانون‌گذاری، سیاست‌گذاری، تنظیم‌گری، فرهنگ‌سازی، نظارت، پایش، آموزش و ارزیابی نتایج از مهم‌ترین اقدامات در این فرایند است که با مشارکت فعال و مؤثر ذی‌نفعان اصلی و به‌ویژه نهادهای تخصصی و حرفه‌ای ارزش‌گذاری محقق می‌شود. گام‌های مشخص دستیابی به استانداردهای ارزش‌گذاری ملی عبارتند از:

- ۱) عزم و اراده‌ی حاکمیت و تصمیم‌گیری در سطح کلان در سه قوه و حمایت همه‌جانبه برای نهادینه شدن و پیاده‌سازی استانداردهای ارزش‌گذاری در کشور
- ۲) تدوین، تصویب و ابلاغ قانون برای لازم‌الاجرا شدن استانداردها در کلیه‌ی نهادها در سطح کشور
- ۳) ایجاد نهاد حرفه‌ای، تدوین و به‌روزرسانی استانداردهای ملی، نظارت عالی بر اجرای استانداردها و پایش و ارزیابی نتایج
- ۴) فرهنگ‌سازی، آموزش و توانمندسازی کارشناسان رسمی، قضات، مدیران و کارشناسان مرتبط با حوزه‌ی ارزش‌گذاری
- ۵) برخورد قاطع و مقابله‌ی جدی با متخلفان، سودجویان و جریان‌های سوء مانع اجرای استانداردهای ارزش‌گذاری

◀ غلامحسین دوانی:

اگرچه استانداردهای حسابداری و ارزیابی تابع شرایط محیطی و اقتصادی و الزامات تعریف شده‌ای هستند

که برخی الزامات آن در محیط کسب و کار در ایران وجود ندارد، اما استانداردهای بین‌المللی ارزش‌گذاری (International Valuation Standards-IVS) در ایران قابل استفاده‌اند؛ اما نباید به صورت ترجمه‌ی لفظ به لفظ یا اجرای مکانیکی به کار گرفته شوند. این استانداردها به ارزش‌گذار نمی‌گویند که همه‌ی دارایی‌ها را با یک فرمول مشخص ارزیابی کند؛ بلکه تعیین می‌کنند مأموریت ارزش‌گذاری چگونه تعریف، مستند و گزارش شود. اهمیت IVS برای ایران در ایجاد زبان مشترک، شفافیت روش‌ها و کاهش اختلاف‌های غیرموجه میان کارشناسان است. البته باید اصول IVS را پذیرفت و برای شرایطی مانند تورم، چندنرخ بودن ارز و کمبود اطلاعات بازار، راهنماهای اجرایی بومی تدوین کرد زیرا اصول علمی ارزش‌گذاری ماهیتی جهانی دارند، ولی داده‌ها، قوانین، ساختار بازار، نرخ ارز، نظام مالیاتی و محدودیت‌های اقتصادی هر کشور متفاوت است.

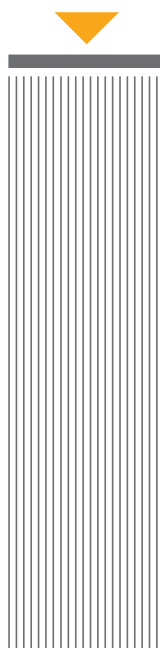
IVS چارچوبی اصول‌محور برای تعیین دامن‌های مأموریت، مبنای ارزش، کیفیت داده‌ها، انتخاب روش، مستندسازی، گزارش‌گری و کنترل کیفیت فراهم می‌کند. نسخه‌ی جاری IVS در ۳۱ ژانویه ۲۰۲۴ منتشر و از ۳۱ ژانویه ۲۰۲۵ لازم‌الاجرا شده است. در این نسخه، موضوعاتی مانند داده‌ها و ورودی‌ها، مدل‌های ارزش‌گذاری، مستندسازی و ابزارهای مالی اهمیت بیشتری یافته‌اند.

سه رویکرد اصلی ارزش‌گذاری یعنی رویکرد بازار، رویکرد درآمد و رویکرد هزینه در ایران نیز قابل استفاده‌اند. آنچه باید بومی شود، اصول ارزش‌گذاری نیست؛ بلکه نحوه‌ی اجرای این اصول در محیط اقتصادی ایران است.

در رویکرد بازار باید مشخص شود در نبود معاملات شفاف چگونه می‌توان از قیمت آگهی‌ها، اطلاعات محدود یا معاملات غیرعمومی استفاده کرد. در رویکرد درآمد باید روش تعیین نرخ تنزیل، صرف ریسک کشور، ریسک نقدشوندگی، تورم، نرخ ارز و پیش‌بینی جریان‌های نقد روشن باشد. در رویکرد هزینه نیز باید هزینه‌ی حمل، گمرک، نصب، تحریم، فرسودگی فیزیکی، فرسودگی عملکردی و فرسودگی اقتصادی در نظر گرفته شود. مسیر مناسب برای تدوین استانداردهای بومی می‌تواند شامل مراحل زیر باشد:

نخست، پذیرش IVS به عنوان چارچوب پایه. ایران نباید استانداردی کاملاً جدا و ناسازگار با اصول جهانی تدوین کند. چنین رویکردی قابلیت مقایسه‌ی گزارش‌ها را کاهش می‌دهد. راه درست، پذیرش IVS و تدوین ضمایم اجرایی متناسب با شرایط ایران است.

دوم، تشکیل یک شورای مستقل و بین‌نهادی برای استانداردگذاری. این شورا می‌تواند با مشارکت سازمان حسابرسی، جامعه‌ی حسابداران رسمی ایران، سازمان بورس،



بانک مرکزی، سازمان امور مالیاتی، کانون کارشناسان رسمی، دانشگاه‌ها و متخصصان مالی، حقوقی و فنی فعالیت کند. پیشنهاد تشکیل این شورا الزاماً به معنای ایجاد یک سازمان اداری بزرگ و جدید نیست. هدف، ایجاد سازوکاری برای هماهنگی نهادهای موجود، تدوین استاندارد، تعیین صلاحیت‌ها و کنترل کیفیت است.

سوم، تدوین استانداردهای عمومی درباره‌ی پذیرش مأموریت، استقلال، تعارض منافع، هدف ارزش‌گذاری، مبنای ارزش، تاریخ ارزش‌گذاری، کیفیت داده‌ها، مستندسازی، استفاده از متخصصان دیگر، گزارشگری و مسئولیت حرفه‌ای. چهارم، تدوین استانداردهای تخصصی برای طبقات مختلف دارایی. ارزش‌گذاری زمین و ساختمان با ارزش‌گذاری سهام، معدن، ماشین‌آلات، بانک، شرکت بیمه، استارت‌آپ یا برند یکسان نیست. بنابراین، صلاحیت‌ها و الزامات هر حوزه باید جداگانه تعریف شوند.

پنجم، هماهنگی با استانداردهای حسابداری و گزارشگری مالی. ارزش‌گذاری برای اهداف گزارشگری مالی باید با استاندارد حسابداری شماره‌ی ۴۲ ایران و IFRS 13 هماهنگ باشد. ارزش منصفانه مفهومی بازارمحور است و باید براساس مفروضات فعالان بازار تعیین شود، نه صرفاً براساس برنامه‌ی خاص مدیریت.

ششم، اجرای آزمایشی استانداردها در شرکت‌های بورسی، بانک‌ها، بیمه‌ها و شرکت‌های بزرگ دولتی. مشکلات داده‌ای، اختلاف روش‌ها و هزینه‌های اجرا باید در دوره‌ی آزمایشی شناسایی و سپس استاندارد نهایی اصلاح شود.

هفتم، ایجاد بانک اطلاعاتی معاملات واقعی. بدون داده‌های معتبر، بهترین استاندارد نیز به نتیجه‌ی قابل‌اتکا منتهی نمی‌شود. اطلاعات معاملات باید پس از حذف مشخصات محرمانه، طبقه‌بندی و راستی‌آزمایی شود و در اختیار ارزش‌گذاران واجد صلاحیت قرار گیرد. در این زمینه، فناوری و مدل‌های خودکار می‌توانند ابزار کمکی باشند، اما نباید جایگزین قضاوت حرفه‌ای و مسئولیت ارزش‌گذار شوند.

نتیجه‌ی نهایی آن که بومی‌سازی به معنای تغییر اصول علمی نیست؛ بلکه به معنای تطبیق شیوه‌ی اجرای آن اصول با شرایط حقوقی و اقتصادی ایران است.

◀ علی رحمانی:

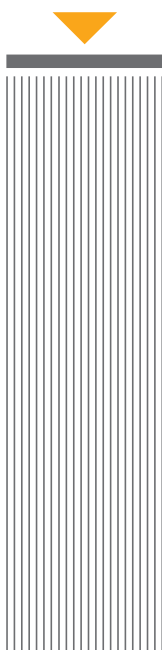
اگر ما آن استانداردها را مبنا قرار بدهیم در مورد سطوح ارزش منصفانه بر ارزش‌های بازار تأکید کرده است. اما باید توجه کرد که ما در این‌جا نه بانک‌های اطلاعاتی جامع داریم و نه روش منظمی برای جمع‌آوری اطلاعات بازار. مثلاً در اروپا بانک اطلاعات معاملات املاک به‌طور جامع وجود دارد. ما در بورس می‌گوییم هم شفافیت اطلاعاتی دارد و هم شفافیت

معاملاتی. شفافیت اطلاعاتی یعنی در خصوص دارایی‌ها اطلاعات زیادی در قالب صورت‌های مالی، گزارش تفسیری، گزارش فعالیت هیأت مدیره، گزارش ماهانه و سایر اطلاعات منتشر می‌شود. از طرف دیگر شفافیت معاملاتی وجود دارد مثلاً هر شرکتی از روزی که وارد بورس شده است می‌توانید دقیقاً ببینید که به چه قیمتی معامله شده، آخرین قیمت، بیشترین و کمترین قیمت آن شرکت در هر روز چقدر بوده است، چه تعداد معامله شده و دفعات معامله و حتی تعداد افراد معامله‌کننده چه قدر بوده است. همه‌ی این موارد کمک می‌کند به ارزشیابی سهام. مثلاً سهمی که تعداد زیادی معامله روی آن صورت می‌گیرد طبعاً قیمتش معتبرتر است. به عبارت دیگر، حتی در تابلوی بورس ممکن است قیمت یک سهم در مقایسه با سهمی دیگر معتبرتر باشد. در این مورد، شاخص این است که قیمت سهامی معتبرتر است که حجم بیشتری معامله شده، تعداد بیشتری درگیر معامله هستند و سهام شناور آن هم بیشتر است. به عبارت دیگر به اصطلاح بازارپذیر است.

مسئله این است که ما در ایران منابع اطلاعاتی به قدر کافی درباره‌ی دارایی‌ها نداریم. روش‌های مدون و پذیرفته‌شده نداشته‌ایم و هر کارشناس یا گروهی از کارشناس‌ها روش‌های مشخصی را اعمال می‌کنند. البته، در بسیاری از موارد ممکن است این روش‌ها تفاوت زیادی نداشته باشند ولی گاهی هم می‌تواند تفاوت وجود داشته باشد. همچنین، مفروضاتی هم که در ارزش‌گذاری استفاده می‌شود یکنواخت نیست و حتی شکل گزارش‌ی که تهیه می‌شود شکل یکسان و یکنواختی نیست. همه‌ی این‌ها به سهم خود اهمیت دارند.

استانداردهای بین‌المللی ارزش‌گذاری در پی اعتمادزایی و کسب اعتماد سرمایه‌گذاران و گروه‌های مختلف ذی‌نفع است. مثلاً ما در بسیاری از کشورها کانون، جامعه یا انجمن ارزش‌گذاران را داریم و این تشکل‌ها استانداردها و ضوابط مشخصی برای ارزش‌گذاری دارند.

جالب است که باز خود مثلاً همین استانداردهای بین‌المللی ارزش‌گذاری وقتی برمی‌گردیم به ریشه‌هایش می‌بینیم که مثلاً ارزش‌گذارانی که در صنعت ساختمان و املاک و مستغلات پیشگام بوده‌اند استانداردهایی دارند. همان‌طور که در حوزه‌ی حسابداری ما استانداردهای بین‌المللی داریم در حوزه‌ی ارزش‌گذاری هم همین اتفاق افتاده است. جالب است که در دوره‌ای هم رئیس بنیاد IFRS بعداً رئیس شورای استانداردهای ارزش‌گذاری شد. این نهادها در پی ایجاد اعتماد هستند و از این‌رو فرآیند تدوین استانداردها یک فرآیند بسیار باز و شفاف است. یعنی همان‌طور که ما در حسابداری پیش‌نویس‌ها را به نظرخواهی می‌گذاریم. این استانداردها تقریباً هر دو سال یک‌بار به‌روزرسانی می‌شود. زمانی که در بورس تهران بودم در یکی از این جلسات حضور داشتم و با مجموعه استانداردهای





بین‌المللی ارزش‌گذاری آشنا شدم. نسخه‌ای از استانداردها را هم خریداری کردیم و این استانداردها را ترجمه و در سطح محدود منتشر کردیم. به‌طور خلاصه، استانداردهای جدید ضروری است و ما نیاز داریم که دایم بازآموزی شویم. همچنین لازم است زیرساخت‌ها تهیه بشود. اتفاقاً حتی چند سال پیش به کانون کارشناسان رسمی دادگستری تهران پیشنهاد کردم که به‌اتفاق در دانشگاه الزهرا یک اندیشکده‌ی ارزش‌گذاری تأسیس کنیم و بدین ترتیب در واقع خوراک فکری و علمی را از طریق اندیشکده در اختیار کارشناسان قرار بدهیم. چون استانداردها خیلی کلی‌ست و درک آن حتماً نیاز به رهنمودهای به‌کارگیری دارد. به نظر می‌رسد که این استانداردهای بین‌المللی در ایران هم قابل کاربرد است، البته طبیعی است که ما ویژگی‌های خاصی داریم که می‌تواند بر ارزش‌گذاری تأثیرگذار باشد.

زمانی که رئیس هیأت مدیره‌ی «ایرانمال» بودم بعد از برجام سرمایه‌گذار خارجی برای آن پیدا شد. جالب است که آن سرمایه‌گذار ارزش‌گذاری از طریق کانون کارشناسان را قبول نداشت و بحث‌شان این بود که ارزش‌گذاری باید از طریق یکی از مؤسسات «بیگ فور» انجام بشود. شعبه‌ای از یکی از

مؤسسات بیگ‌فور در امارات متحده که مورد قبول سرمایه‌گذار خارجی بود برای کار ارزشیابی معرفی شد. و اطلاعات و آمار در اختیار آن‌ها قرار گرفت. آن‌ها روش اصلی را برای ارزشیابی روش جریان نقد آزاد گذاشته بودند. برای مثال در مورد دو هتلی که در آن جا هست هزینه‌هایی که شده بود به‌مراتب بیشتر از قیمتی بود که شعبه‌ی KPMG در آورده بود ولی آن‌ها بر روش‌شان اصرار داشتند و تأکید می‌کردند که کی قرار است سرمایه‌گذار به این جریان نقد برسد. البته گزارش ارزش‌گذاری آن‌ها هم خیلی جالب بود. برای مثال، اطلاعاتی مشاور داده بود که آن جا چه‌قدر مشتری خواهد داشت. در مقابل برآورد بیست میلیون، آن‌ها با ارائه‌ی مفروضاتی گفته بودند که این رقم بیش از چهارده میلیون نمی‌تواند باشد. یا مثلاً نرخ هزینه‌ی سرمایه را دقیقاً در گزارش‌شان به‌اصطلاح افشا کرده بودند. جالب است که از روش‌های کراس‌چک (Cross Check) استفاده می‌کردند و اطلاعات مراکز شبیه ایرانمال که هم هتل داره و هم مال داشته باشد در چندین کشور را در گزارش آورده بودند و بر آن اساس جمع‌بندی کرده بودند. گزارش چنان استحکام داشت که نمی‌توانستید آن را نپذیرید چون تمام مفروضات آن از استحکام برخوردار بود. چراکه از استاندارد



بانک‌های اطلاعاتی درباره‌ی املاک و مستغلات معامله‌شده و یا ماشین‌آلات. کارهای کارشناسی در این حوزه‌ها بسیار زیاد است.

برای مثال، وقتی دوره‌ی ارزش‌گذاری دارایی‌های نامشهود را برای شورای عالی کارشناسان تدریس می‌کردم با سایتی مواجه شدم که تمامی ارقامی را که در ترکیب‌های تجاری به دارایی‌های نامشهود مختلف تخصیص داده شده بود در یک بانک اطلاعاتی جمع‌آوری کرد. بنابراین اگر مثلاً می‌خواستید ببینید که حق‌الامتياز فلان چیز چه قدر است در آن‌جا شاید نمونه‌های مشابه متعددی پیدا می‌کردید. این‌ها همه مواردی است که باید آموزش داده شود.

◀ ولی‌اله سیف:

از نظر من، پاسخ را باید در دو بخش بررسی کرد: نخست، میزان قابلیت استفاده از استانداردهای بین‌المللی ارزش‌گذاری (IVS) در ایران، و دوم، مسیر دستیابی به استانداردهای بومی. قطعاً استانداردهای بین‌المللی ارزش‌گذاری در ایران قابل استفاده هستند اما نه به صورت ترجمه و اجرای مستقیم. IVS حاصل چند دهه تجربه‌ی کشورهای مختلف است و

مشخصی پیروی کرده و بر اساس آن به نتیجه رسیده بود. هم شرکت‌های قابل‌مقایسه (comparable company) و هم معاملات مشابه (comparable transaction) را ارائه و تعدیل کرده بودند. همچنین محاسبات را براساس شرایط کشور بومی کرده بود. برای مثال در مورد هزینه‌ی سرمایه‌ی نرخ بهره‌ی یک اقتصاد پیشرفته با رتبه‌ی AAA را که ۲,۲ درصد است براساس میانگین تفاوت سی‌ساله‌ی تورم ایران و آن کشور تعدیل و به نرخ ۹,۹ رسیده بود و سپس براساس مقایسه‌ی رتبه‌ی اعتباری ایران (BB) چهار درصد تفاوت نرخ محاسبه کرد. همچنین بابت ریسک سیاسی کشور OECD منتشر می‌کند چهار درصد دیگر اضافه کرده بود. به عبارت دیگر گفته بود ۲,۲٪ به‌علاوه‌ی ۱۰٪ تفاوت تورم، ۴٪ تفاوت رتبه‌ی اعتباری، و ۴٪ تفاوت ریسک سیاسی به نرخی رسیده بود که کاملاً منطقی به نظر می‌رسید. همچنین برای محاسبه‌ی ارزش نهایی (Terminal value) افق زمانی بلند مدت‌تری را در نظر گرفته بود.

بنابراین به نظر می‌رسد که استانداردهای ارزش‌گذاری در ایران قابل اعمال است ولی حتماً نیاز به زیرساخت داریم. برای مثال، یک بانک اطلاعاتی از ارزش‌گذاری‌های کارشناسان. یا

اصول بنیادین ارزش‌گذاری را بیان می‌کند؛ اصولی مانند استقلال ارزش‌گذار، شفافیت مفروضات، انتخاب مبنای ارزش، روش‌های ارزش‌گذاری، افشای محدودیت‌ها و مسئولیت حرفه‌ای. این اصول، ماهیتی جهان‌شمول دارند و به نظام اقتصادی خاصی محدود نیستند. بنابراین، در سطح اصول و چارچوب‌های حرفه‌ای، IVS تقریباً به‌طور کامل قابل استفاده است.

اما در سطح اجرای عملی، شرایط اقتصاد ایران تفاوت‌های قابل توجهی با اقتصادهای توسعه‌یافته دارد که اقتضا می‌کند استانداردها متناسب‌سازی شوند. برای مثال، تورم مزمن و بالا، نوسانات شدید نرخ ارز، محدود بودن عمق برخی بازارها، معاملات غیرشفاف، قیمت‌گذاری‌های دستوری در برخی بخش‌ها، تحریم‌های اقتصادی و محدودیت‌های تجارت خارجی و ضعف برخی پایگاه‌های اطلاعاتی.

همه‌ی این عوامل موجب می‌شوند که اجرای بدون تعدیل IVS در ایران با دشواری‌هایی روبه‌رو شود. به بیان دیگر، اصول IVS جهانی است، اما شیوه‌ی اجرای آن باید متناسب با شرایط هر کشور طراحی شود.

برخی تصور می‌کنند تدوین استاندارد ملی یعنی کنار گذاشتن استانداردهای جهانی؛ در حالی که تجربه‌ی کشورهای موفق دقیقاً خلاف این را نشان می‌دهد.

در مورد دستیابی به استانداردهای ارزش‌گذاری بومی بیشتر کشورها یکی از دو مسیر زیر را طی کرده‌اند:

یا IVS را تقریباً بدون تغییر پذیرفته‌اند؛ یا استاندارد ملی خود را بر پایه‌ی IVS تدوین کرده‌اند و تنها بخش‌های مرتبط با قوانین، مالیات، بازار سرمایه و شرایط اقتصادی خود را به آن افزوده‌اند.

به نظر من، مسیر تدوین استانداردهای ارزش‌گذاری بومی را می‌توان به صورت خلاصه در چند گام طراحی کرد.

گام نخست: پذیرش IVS به‌عنوان چارچوب مرجع

گام دوم: تشکیل نهاد تدوین استاندارد

گام سوم: مطالعه‌ی ویژگی‌های اقتصاد ایران

گام چهارم: تدوین راهنماهای تخصصی برای هر گروه از دارایی‌ها

گام پنجم: آموزش و صدور گواهینامه‌ی حرفه‌ای

گام ششم: لزوم بازنگری مستمر با توجه به این که بازارها دائماً تغییر می‌کنند.

در مجموع می‌توانم بگویم، آینده‌ی ارزش‌گذاری در ایران نه در تکرار روش‌های سنتی و نه در ترجمه‌ی صرف استانداردهای بین‌المللی است، بلکه باید تلفیقی از هر دو باشد. به عبارت دیگر، باید اصول و چارچوب‌های شناخته‌شده‌ی جهانی، به‌ویژه IVS، به‌عنوان ستون فقرات نظام ارزش‌گذاری پذیرفته شود و سپس با در نظر گرفتن ویژگی‌های حقوقی، اقتصادی و نهادی

ایران، استانداردهای ملی بر همان پایه تدوین شود.

اگر این مسیر به‌درستی طی شود، دستاوردهای مهمی حاصل خواهد شد. اختلاف میان گزارش‌های کارشناسی کاهش می‌یابد، قابلیت اتکای ارزش‌گذاری‌ها افزایش پیدا می‌کند، اعتماد دستگاه قضایی، شبکه‌ی بانکی، سازمان امور مالیاتی، بازار سرمایه و سرمایه‌گذاران تقویت می‌شود و در نهایت، ارزش‌گذاری از یک فعالیت عمدتاً مبتنی بر تجربه‌ی فردی، به یک فرآیند نهادمند، شفاف و قابل ارزیابی تبدیل خواهد شد.

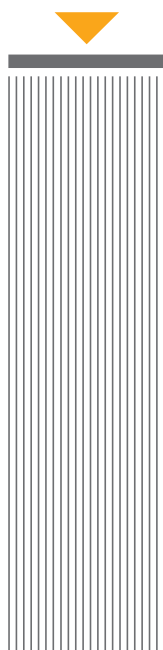
◀ احمد فاضلی:

استانداردهای ارزش‌گذاری، زبان مشترک اقتصاد جهانی در اندازه‌گیری ارزش دارایی‌ها هستند. امروزه تقریباً تمامی بازارهای سرمایه‌ی توسعه‌یافته، مؤسسات مالی، بانک‌های بین‌المللی، صندوق‌های سرمایه‌گذاری، شرکت‌های حسابرسی بزرگ و سازمان‌های نظارتی از استانداردهای بین‌المللی ارزش‌گذاری (International Valuation Standards - IVS) به‌عنوان چارچوب اصلی ارزش‌گذاری استفاده می‌کنند. این استانداردها توسط شورای بین‌المللی استانداردهای ارزش‌گذاری (IVSC) تدوین شده و هدف آن‌ها ایجاد یکنواختی، شفافیت، قابلیت مقایسه و افزایش اعتماد استفاده‌کنندگان به گزارش‌های ارزش‌گذاری است.

در ایران نیز با تصویب استاندارد حسابداری شماره‌ی ۴۲ «اندازه‌گیری ارزش منصفانه»، گامی مهم در جهت همگرایی با استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی (IFRS 13) برداشته شده است. با این حال، هنوز میان نظام گزارشگری مالی و نظام ارزش‌گذاری حرفه‌ای فاصله‌ی قابل توجهی وجود دارد. استاندارد ۴۲ مفهوم «ارزش منصفانه» را تعریف می‌کند، اما روش اجرای ارزش‌گذاری را به استانداردهای حرفه‌ای ارزش‌گذاری واگذار می‌کند؛ استانداردهایی که تاکنون در قالب یک نظام ملی مستقل در ایران تدوین نشده‌اند.

بنابراین، نخستین نکته آن است که باید میان «استانداردهای حسابداری» و «استانداردهای ارزش‌گذاری» تفکیک قائل شد. استانداردهای حسابداری مشخص می‌کنند که یک دارایی چگونه در صورت‌های مالی شناسایی، اندازه‌گیری و افشا شود، اما استانداردهای ارزش‌گذاری تعیین می‌کنند که ارزش آن دارایی چگونه و بر اساس چه مفروضات، روش‌ها و مدل‌هایی محاسبه شود.

به همین دلیل، استاندارد حسابداری شماره‌ی ۱۱ (دارایی‌های ثابت مشهود) شرکت را مجاز به استفاده از مدل تجدید ارزیابی می‌داند و استاندارد شماره‌ی ۴۲ نحوه‌ی اندازه‌گیری ارزش منصفانه را تشریح می‌کند، اما هیچ‌یک جایگزین استانداردهای ارزش‌گذاری حرفه‌ای نیستند.



به لحاظ اصول نظری، استانداردهای IVS کاملاً در ایران قابل اجرا هستند. زیرا این استانداردها بر مفاهیم بنیادی اقتصاد، مالی و رفتار بازار استوارند و وابسته به کشور خاصی نیستند. اصول کلیدی شامل این موارد است: تعیین هدف ارزش گذاری، تعیین مبنای ارزش، شناخت دارایی موضوع ارزش گذاری، انتخاب مناسب ترین رویکرد ارزش گذاری، انتخاب روش ارزش گذاری، افشای مفروضات اساسی، تحلیل عدم قطعیت، استقلال ارزش گذار، و مستندسازی فرآیند ارزش گذاری. این اصول در هر اقتصادی قابل استفاده هستند. اما مشکل اجرای آن ها در شرایط خاص اقتصاد ایران است. مهم ترین چالش های اجرای IVS در ایران را می توان در موارد زیر خلاصه کرد:

۱- نبود بازار فعال

مطابق استاندارد حسابداری شماره ی ۴۲ و IFRS 13، ارزش منصفانه عمدتاً بر مبنای قیمت های قابل مشاهده در بازار تعیین می شود. در حالی که بسیاری از دارایی ها در ایران فاقد بازار فعال هستند. برای مثال می توان به نیروگاه ها، پالایشگاه ها، معادن، صنایع دفاعی، زیرساخت های حمل و نقل، پروژه های EPC، تجهیزات خاص صنعتی، اشاره کرد که بازار معاملات شفاف ندارند. در نتیجه ارزش گذار ناچار به استفاده از روش های درآمدی یا هزینه ای می شود.

۲- تورم مزمن

IVS در اقتصادی تدوین شده که ثبات نسبی قیمت ها وجود دارد. در ایران طی سال های اخیر نرخ تورم در بازه ۳۰ تا ۵۰ درصد در نوسان بوده است. این موضوع باعث می شود که نرخ تنزیل دائماً تغییر کند؛ نرخ رشد قابل پیش بینی نباشد؛ ارزش جایگزینی به سرعت افزایش یابد؛ و دوره ی اعتبار گزارش ارزش گذاری بسیار کوتاه شود. بنابراین لازم است در تدوین استاندارد ملی، دستورالعمل های ویژه ی اقتصادهای تورمی پیش بینی شود.

۳- تحریم ها

تحریم ها موجب شده اند بسیاری از دارایی ها فاقد بازار بین المللی باشند. برای مثال می توان به تجهیزات وارداتی، خطوط تولید، کشتی ها، هواپیماها و تجهیزات نفت و گاز، اشاره کرد که در بازار ایران تحت شرایطی متفاوت از بازار جهانی معامله می شوند. در نتیجه ارزش گذار باید آثار تحریم را به عنوان یک عامل ریسک مستقل تحلیل کند.

۴- نرخ های متعدد ارز

در بسیاری از مدل های ارزش گذاری، نرخ ارز یکی از مهم ترین متغیرهاست. در ایران وجود نرخ های رسمی، نیمایی، توافقی، و بازار آزاد موجب می شود انتخاب نرخ مناسب خود به یکی از مهم ترین مفروضات ارزش گذاری تبدیل شود. در حالی که IVS چنین شرایطی را به طور مستقیم پیش بینی

نکرده است.

۵- قیمت گذاری دستوری

در بسیاری از صنایع ایران مانند خودرو، دارو، انرژی، فولاد و سیمان قیمت ها الزاماً توسط بازار تعیین نمی شوند. در نتیجه مفهوم مشارکت کنندگان بازار که در استاندارد شماره ی ۴۲ و IFRS 13 مبنای تعیین ارزش منصفانه است، با محدودیت مواجه می شود.

بر این اساس، می توان پرسید که آیا استانداردهای بین المللی را باید عیناً اجرا کرد؟ به اعتقاد این جانب، با توجه به ترجمه ی استانداردهای بین المللی ارزش گذاری که در مقدمه توضیح دادم به ندرت مواردی پیدا می شود که نیاز به اصلاح و یا بومی سازی داشته باشد. البته تجربه ی بعضی از کشورها نشان می دهد که نظام های ارزش گذاری، استانداردهای بین المللی را بومی سازی کرده اند، نه این که صرفاً آن ها را ترجمه کنند.

به نظر می رسد مسیر اصلاح نظام ارزش گذاری کشور باید در چند مرحله انجام شود:

۱. پذیرش رسمی استانداردهای IVS به عنوان چارچوب مرجع.

۲. تدوین استاندارد ملی ارزش گذاری با لحاظ شرایط اقتصادی، حقوقی و مالی ایران که انجام شده و با تحقق بند بالا ارائه می گردد.

۳. ایجاد مرکز ملی استانداردهای ارزش گذاری

۴. بازنگری استاندارد حسابداری شماره ی ۱۱ و الزام به ارجاع مستقیم به استانداردهای ارزش گذاری در اجرای مدل تجدید ارزیابی.

۵. توسعه ی دستورالعمل های تخصصی برای ارزش گذاری دارایی های نامشهود، شرکت ها، استارت آپ ها، پروژه های زیرساختی، معادن، نیروگاه ها و دارایی های فناورانه.

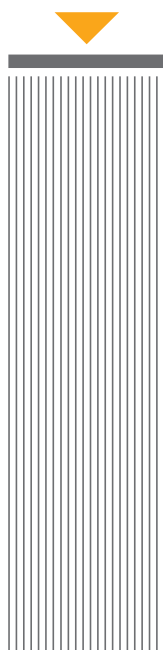
۶. ایجاد پایگاه داده ی ارزش گذاری.

۷. استقرار نظام آموزش حرفه ای مستمر و گواهینامه های تخصصی ارزش گذاری.

۸. استفاده از فناوری های نوین، هوش مصنوعی و تحلیل کلان داده در فرآیند ارزش گذاری.

در مجموع، به باور من، استانداردهای بین المللی ارزش گذاری نه تنها برای ایران قابل استفاده است، بلکه تنها چارچوب معتبر برای ارتقای کیفیت ارزش گذاری محسوب می شوند. با این حال، اجرای موفق آن ها مستلزم بومی سازی، تدوین دستورالعمل های اجرایی متناسب با ویژگی های اقتصاد ایران و ایجاد یک نظام ملی ارزش گذاری است.

همچنین استانداردهای حسابداری شماره ی ۱۱ و ۴۲، اگرچه گام های مهمی در توسعه گزارشگری مالی مبتنی بر ارزش منصفانه به شمار می روند، اما بدون استقرار استانداردهای حرفه ای ارزش گذاری، ایجاد پایگاه های اطلاعاتی قابل اتکا،





کنترل کیفیت گزارش‌ها و آموزش مستمر ارزش‌گذاران، دستیابی به برآوردی منصفانه، یکنواخت و قابل اتکا از ارزش دارایی‌ها امکان‌پذیر نخواهد بود.

◀ ناصر محامی:

استانداردهای بین‌المللی ارزیابی (IVS) و هم‌زاد آن، استانداردهای بنیاد ارزیابی (USPAP) در آمریکا در اصل پاسخی به گسترش جهانی بازارهای بین‌المللی، پیچیدگی انواع دارایی‌ها، گردش جهانی سرمایه‌ی مالی و همین‌طور انتقال نظام گزارشگری مالی از مبنای بهای تمام‌شده‌ی تاریخی به مبنای ارزش منصفانه و در یک کلام جهانی‌شدن سرمایه‌ی مالی است. این‌ها عواملی هستند که منجر به تاسیس شورای بین‌المللی استانداردهای ارزیابی (IVSC) و تدوین و تعدیل و تغییر مستمر استانداردهای بین‌المللی ارزیابی شده‌اند. جهانی‌شدن سرمایه‌ی مالی چهره‌ی اقتصاد جهانی را به کلی تغییر داده و به تدوین مقررات، ضوابط، اصول و استانداردهایی همانند IFRS، FATF و IVS منجر گردیده که همگی جنبه‌های مختلف یک تحول واحد هستند. یعنی تحولی به نام جهانی‌شدن سرمایه‌ی مالی و لزوم به حداکثر رساندن امنیت، پتانسیل جابه‌جایی و امکان اخذ بهترین تصمیمات در کوتاه‌ترین زمان در خصوص آن... هر سه دارای

فلسفه‌ی سیاسی و اقتصادی واحدی هستند و قاعدتاً بایستی با همدیگر پذیرفته شوند چرا که بدون پذیرش هر کدام از آن‌ها بقیه امکان کارکرد اصولی خود را از دست می‌دهند. بدون پذیرش استانداردهای بین‌المللی ارزیابی اساساً امکان اجرای ضوابط IFRS برای گزارشگری مالی به ارزش منصفانه ممکن نیست یا هر کدام از اقلام ترازنامه یا صورت سود و زیان حاصل جریانات پولی هستند که به‌طور روزانه و مکرر به شکل معاملات و رویدادهای مالی از مسیر بانکی اتفاق افتاده و به شکل واحد پولی اندازه‌گیری می‌شوند بدون پذیرش مقررات و ضوابط FATF چگونه می‌توان جریان ورود و خروج پول را در سطح کلان مدیریت و ساماندهی کرد بدون آن که نظام گزارشگری مالی متأثر از آن نشود.

نظام‌های سه‌گانه‌ی پیش‌گفته ساماندهی، کنترل، هدایت، گزارشگری و اندازه‌گیری وجوه و اشکال مختلف سرمایه‌ی مالی جهانی را برعهده دارند و اصول نظری و فلسفه‌ی واحدی بر آن‌ها حاکم است و حاصل فعالیت‌ها، تحقیقات، مطالعات و کوشش‌های بلندمدت بسیار گسترده و عمیقی در زمینه‌های بانکی و بازار پول، بازارهای مالی و سهام و نظام گزارشگری مالی و اندازه‌گیری هستند... با این اوصاف چه‌طور می‌توان به جای این استانداردها مثلاً در زمینه‌ی ارزیابی از دستورالعمل زنگ‌زده‌ی ۲۰ صفحه‌ای سازمان خصوصی‌سازی یا سازمان‌های



مشابه استفاده کرد و قانع هم شد؟! البته در عمل صدها شرکت و واحد اقتصادی بزرگ با همین دستورالعمل‌های به‌غایت آماتور با همکاری کانون کارشناسان، ارزیابی و واگذار شده‌اند و البته اکثراً دنباله‌هایی هم دارند که سر از محاکم و نظام قضایی درآورده و موجب دردسرهای فراوان اقتصادی و اجتماعی و تنش‌های سیاسی و ... شده‌اند.

درباره‌ی ادعای مثلاً تدوین استانداردهای بومی ارزیابی بهتر است اصلاً صحبتی نکنیم که فاقد توجیه علمی است. ارزیابی شاخه‌ای از علم اقتصاد است که به کمک ریاضیات مالی، علم آمار، اصول و مبانی دانش مالی (باز به‌عنوان شاخه‌ای از علم اقتصاد) و در مواردی گزارشگری مالی به فعالیت مستقل حرفه‌ای تبدیل شده است. مبانی نظری و اصول پایه‌ای استانداردهای ارزیابی به‌اصطلاح «بومی» چه چیزی غیر از همین موارد می‌تواند باشد؟ بنابراین صحبت از استاندارد بومی ارزیابی اساساً فاقد بنیان استدلالی و توجیه منطقی است.

کاظم وادی‌زاده:

استانداردهای بین‌المللی ارزش‌گذاری (International Valuation Standards - IVS) که توسط International

با وجود این، میزان کاربرد این استانداردها در ایران با فرصت‌ها و چالش‌هایی همراه است. از نظر مبانی نظری و اصول حرفه‌ای، استانداردهای IVS کاملاً در ایران قابل استفاده هستند. مفاهیمی مانند ارزش بازار (Market Value)، بیشترین و بهترین استفاده (Highest and Best Use)، رویکرد بازار، درآمد و هزینه، استقلال ارزش‌گذار، افشای مفروضات و مستندسازی گزارش، اصولی هستند که محدود به نظام اقتصادی خاصی نیستند و می‌توانند در ارزش‌گذاری دارایی‌های ایرانی نیز مورد استفاده قرار گیرند.

همچنین بین IVS و استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی (IFRS) هماهنگی قابل توجهی وجود دارد. برای مثال، IFRS 13 در اندازه‌گیری ارزش منصفانه و IAS 16 در تجدید ارزیابی دارایی‌های ثابت، بر استفاده از ارزش‌گذاری مبتنی بر

بازار و گزارش‌های قابل‌اتکا تأکید دارند.

از سوی دیگر، استاندارد حسابداری شماره‌ی ۱۱ ایران نیز در تجدید ارزیابی دارایی‌های ثابت، استفاده از ارزش‌های قابل‌اتکا را الزامی دانسته و در عمل بسیاری از مفاهیم آن با اصول IVS همسو است. بسیاری از دارایی‌ها، به‌ویژه ماشین‌آلات تخصصی، تجهیزات صنعتی، دارایی‌های نامشهود و حتی برخی املاک، فاقد بازار فعال هستند. در نتیجه، تعیین ارزش بازار با دشواری همراه بوده و ارزش‌گذار ناچار به استفاده از برآوردها و مفروضات حرفه‌ای می‌شود. تورم مزمن، نوسانات شدید نرخ ارز، تحریم‌های اقتصادی و محدودیت‌های تجاری موجب می‌شود قیمت‌ها در فاصله‌ی کوتاهی تغییر کنند. این شرایط، پایداری ارزش‌های برآوردی را کاهش داده و فرآیند ارزش‌گذاری را پیچیده‌تر می‌کند.

یکی از الزامات IVS دسترسی به اطلاعات معتبر معاملات است. در ایران هنوز بانک‌های اطلاعاتی جامع و شفاف برای معاملات املاک، ماشین‌آلات، تجهیزات و سایر دارایی‌ها به اندازه‌ی کافی توسعه نیافته‌اند و این موضوع قابلیت اتکای برخی ارزش‌گذاری‌ها را کاهش می‌دهد.

در حال حاضر ارزش‌گذاری‌ها عمدتاً بر اساس تجربه و قضاوت کارشناسان رسمی انجام می‌شود و اگرچه این کارشناسان از صلاحیت حرفه‌ای برخوردارند، اما نبود دستورالعمل‌های واحد و الزام‌آور مبتنی بر IVS می‌تواند به تفاوت در نتایج ارزش‌گذاری منجر شود. اجرای کامل IVS مستلزم آموزش مستمر کارشناسان، حسابداران، حسابرسان، مدیران مالی و حتی مراجع قضایی است. هنوز آموزش نظام‌مند این استانداردها در سطح حرفه‌ای و دانشگاهی به اندازه‌ی کافی فراگیر نشده است.

به نظر می‌رسد تدوین استانداردهای بومی نباید به معنای فاصله گرفتن از استانداردهای بین‌المللی باشد، بلکه باید بر پایه‌ی بومی‌سازی IVS و انطباق آن با شرایط اقتصادی، حقوقی و قانونی ایران انجام گیرد. بهتر است IVS به عنوان مبنای اصلی ارزش‌گذاری در کشور پذیرفته شود و دستورالعمل‌های داخلی بر اساس آن تدوین شوند، نه این‌که روش‌های کاملاً متفاوت ایجاد شود. برای دارایی‌هایی که ویژگی‌های خاص بازار ایران را دارند، مانند املاک، صنایع نفت و گاز، معادن، ماشین‌آلات، دارایی‌های کشاورزی و شرکت‌های دولتی، باید دستورالعمل‌های تخصصی مبتنی بر IVS تهیه شود. ایجاد پایگاه‌های اطلاعاتی ملی شامل معاملات واقعی، شاخص‌های قیمت، اطلاعات ماشین‌آلات، نرخ‌های استهلاک و اطلاعات بازار، دقت ارزش‌گذاری را به میزان قابل‌توجهی افزایش خواهد داد. برگزاری دوره‌های آموزشی مستمر درباره‌ی IVS 13 IFRS، و روش‌های نوین ارزش‌گذاری و همچنین ارتقای صلاحیت حرفه‌ای کارشناسان رسمی، موجب یکنواختی

بیشتر گزارش‌های ارزش‌گذاری خواهد شد. همکاری میان سازمان حسابرسی، جامعه‌ی حسابداران رسمی ایران، کانون کارشناسان رسمی دادگستری، مرکز وکلا و کارشناسان قوه قضائیه، سازمان بورس و اوراق بهادار، بانک مرکزی و سازمان امور مالیاتی می‌تواند به تدوین استانداردهای واحد و کاهش اختلاف رویه‌ها کمک کند.

یکی از مهم‌ترین اصول IVS، شفافیت گزارش است. در استانداردهای بومی نیز باید ارزش‌گذار ملزم باشد مبانی ارزش‌گذاری، منابع اطلاعات، روش انتخابی، مفروضات، محدودیت‌ها و تحلیل حساسیت را به‌طور کامل افشا کند تا گزارش قابلیت بررسی و دفاع حرفه‌ای داشته باشد. به‌طور کلی استانداردهای بین‌المللی ارزش‌گذاری (IVS) از نظر مبانی علمی و حرفه‌ای، قابلیت استفاده‌ی گسترده در ایران را دارند و با الزامات IFRS و تا حد زیادی با استانداردهای حسابداری ایران سازگار هستند. با این حال، ویژگی‌های اقتصاد ایران مانند تورم، نوسانات ارزی، محدودیت بازارهای فعال و کمبود اطلاعات معاملاتی، ایجاب می‌کند که این استانداردها با حفظ اصول بنیادین، متناسب با شرایط داخلی بومی‌سازی شوند.

بنابراین، مناسب‌ترین مسیر برای ایران تدوین استانداردهای ارزش‌گذاری ملی بر پایه‌ی IVS است؛ استانداردهایی که ضمن رعایت اصول جهانی، پاسخ‌گوی ویژگی‌های حقوقی، اقتصادی و بازار سرمایه ایران باشند. چنین رویکردی موجب افزایش شفافیت، یکنواختی، قابلیت مقایسه، اعتمادپذیری و اعتبار گزارش‌های ارزش‌گذاری در سطح ملی و بین‌المللی خواهد شد.

۳

ارزش‌گذاری یک فرآیند سیستماتیک برای برآورد ارزش دارایی‌ها اعم از دارایی مالی، غیرمالی، فیزیکی، نامشهود است. حاصل این برآورد وابسته به هدف، رویکرد، روش و مفروضات است سرشت ارزیابی سهام از سویی مستلزم تسلط بر دانش حسابداری و از سوی دیگر آگاهی از مدل‌های مالی است. به نظر می‌رسد نگاه تک‌بعدی صرفاً از منظر مالی یا صرفاً از زاویه‌ی محض حسابداری به ارزش‌گذاری‌هایی قابل‌اتکا منتهی نمی‌شود. چگونه می‌توان دانش ارزش‌گذاران را ارتقا داد تا بتوانند با جامع‌نگری به ارزش‌گذاری دارایی‌ها و سهام بپردازند؟

محمدجواد تیموری:

برای رسیدن به ارزش‌گذاری جامع و قابل‌اتکا، باید از نگاه تک‌بعدی فراتر رفت و با رویکرد جامع «چندرشته‌ای»، دانش ارزش‌گذاران را ارتقا داد. در این زمینه، راهکارهای ذیل را می‌توان به‌کار گرفت.

طراحی و اجرای دوره‌های آموزشی مهارتی چندرشته‌ای: با طراحی و اجرای دوره‌های آموزشی برای تکمیل و یکپارچه‌سازی دانش تخصصی کارشناسان ارزش‌گذاری (فنی، مهندسی و تخصصی غیر مالی + اقتصادی، حسابداری، مالی) لازم است، از یک سو دانش کارشناسان ارزش‌گذاری فعال در رشته‌های فنی و مهندسی و تخصصی حوزه‌ها و موضوعات اقتصادی، مالی مرتبط به کارشناسی ارزش‌گذاری تکمیل گردد از سوی دیگر دانش کارشناسان مالی در حوزه‌ها و موضوعات فنی و مهندسی و تخصصی غیرمالی مرتبط به ارزش‌گذاری تقویت شود. به‌طوری که در ارزش‌گذاری‌های ساده و غیرپیچیده، یک کارشناس ارزش‌گذاری توانایی لازم برای ارزش‌گذاری را داشته باشد و نیازمند این نباشد که برای تأمین الزامات استانداردها تیم کارشناسی مرکب از تخصص‌های مالی و غیرمالی تشکیل و در نتیجه هزینه‌ی متقاضی کارشناسی بیش از حد لازم اضافه شود.

سازماندهی و ترکیب تخصص در تیم‌های کارشناسی: برای ارزش‌گذاری دارای‌های پیچیده، به‌جای استفاده از خدمات یک کارشناس واحد، از تیم‌های مشترک متشکل از حسابداران خبره، تحلیلگران مالی و کارشناسان صنعت استفاده شود.

بازآموزی بر مبنای سناریو:

به‌جای آموزش تئوری محض، کارگاه‌های عملی با محوریت «ارزش‌گذاری در شرایط ابهام» (مثل بحران‌های اقتصادی) برگزار شود تا ارزش‌گذار انعطاف‌پذیری در مفروضات را بیاموزد. استفاده از چک‌لیست جامع:

تدوین چک‌لیست جامع فرایند ارزش‌گذاری که ارزش‌گذار را ملزم به بررسی جامع کلیه‌ی عوامل مؤثر در ارزش‌گذاری کند.

غلامحسین دوانی:

ارزش‌گذاری یک حرفه‌ی میان‌رشته‌ای است و نمی‌توان آن را به یک رشته‌ی دانشگاهی، مدرک یا تخصص فنی محدود کرد. ارزش‌گذاری سهام و کسب‌وکار در نقطه‌ی تلاقی حسابداری، مالی، اقتصاد، حقوق، آمار، مدیریت و شناخت صنعت قرار دارد. ارزش‌گذاری دارای‌های فیزیکی نیز علاوه بر دانش فنی، به شناخت بازار، جریان نقد و منافع اقتصادی نیازمند است.

یک حسابدار ممکن است صورت‌های مالی را به‌خوبی

تحلیل کند، اما بدون شناخت مدل‌های مالی، هزینه‌ی سرمایه، نرخ تنزیل و تحلیل ریسک، نمی‌تواند ارزش یک شرکت را به‌درستی تعیین کند. از سوی دیگر، یک تحلیلگر مالی ممکن است مدل جریان نقد تنزیل‌شده تهیه کند، اما اگر کیفیت سود، ذخایر، تعهدات خارج از ترازنامه، معاملات اشخاص وابسته و تفاوت سود حسابداری با جریان نقد را نشناسد، نتیجه‌ی مدل او قابل‌اتکا نخواهد بود.

راهکار نخست، طراحی نظام صلاحیت حرفه‌ای چندسطحی است. نباید هر فردی صرفاً به دلیل برخورداری از صلاحیت در یک حوزه، مجاز به ارزش‌گذاری تمام انواع دارای‌ها باشد. صلاحیت‌ها باید دست‌کم به حوزه‌های املاک، ماشین‌آلات، کسب‌وکار و سهام، دارای‌های نامشهود، ابزارهای مالی، معادن و مؤسسات مالی تقسیم شوند.

راهکار دوم، تدوین برنامه‌ی آموزشی مشترک است. ارزش‌گذار سهام باید در استانداردهای حسابداری، تحلیل صورت‌های مالی، کیفیت سود، جریان نقد، هزینه‌ی سرمایه، مدل جریان نقد تنزیل‌شده، روش ضرایب بازار، تحلیل حساسیت، اقتصاد کلان، مالیات، حقوق شرکت‌ها، حاکمیت شرکتی، IVS و اخلاق حرفه‌ای آموزش ببیند.

راهکار سوم، الزام به کار گروهی در مأموریت‌های پیچیده است. برای ارزش‌گذاری یک شرکت پتروشیمی، یا یک شرکت معدنی، یا مؤسسه‌ای بانکی یا فناوری نمی‌توان انتظار داشت یک فرد بر تمام ابعاد فنی، مالی، مالیاتی، حقوقی و عملیاتی تسلط کامل داشته باشد. در چنین مأموریت‌هایی باید یک ارزش‌گذار اصلی مسئول هماهنگی گزارش باشد و از متخصصان سایر حوزه‌ها استفاده کند. در این‌جا باید بر یک اصل مهم تأکید کرد: راه‌حل، انتقال انحصار از یک حرفه به حرفه‌ی دیگر نیست. در ارزش‌گذاری سهام و کسب‌وکار، حضور متخصصان حسابداری و مالی ضروری است؛ همان‌گونه که در ارزیابی ماشین‌آلات، معادن و املاک، تخصص فنی جایگزین‌ناپذیر است.

راهکار چهارم، آموزش تفاوت میان مبلغ دفتری، قیمت و ارزش است. مبلغ دفتری محصول استانداردهای حسابداری است؛ قیمت مبلغ مشاهده‌شده در یک معامله است؛ و ارزش برآوردی وابسته به هدف، مینا و مفروضات است. یکی دانستن این مفاهیم، منشأ بسیاری از خطاهای حرفه‌ای است.

راهکار پنجم، آموزش ارتباط ارزش‌گذاری با استانداردهای حسابداری است. ارزش‌گذار باید با استانداردهای مربوط به دارایی ثابت، ارزش منصفانه، کاهش ارزش، دارایی نامشهود، املاک سرمایه‌گذاری و گزارشگری مالی در اقتصادهای با تورم حاد آشنا باشد.

راهکار ششم، آزمون حرفه‌ای و آموزش مستمر است. صلاحیت حرفه‌ای نباید دائمی و بدون شرط باشد. ارزش‌گذار



◀ علی رحمانی:

این نکته‌ای کاملاً اساسی است. ارزش‌گذاری یک فرایند سیستماتیک است. در استاندارد هم دقیقاً گفته می‌شود که هدف، رویکرد، روش‌ها و مفروضات باید دقیقاً مشخص باشد. برای این که سهام را ارزش‌گذاری کنیم تسلط کافی بر دانش حسابداری و بحث صورت‌های مالی ضروری است اما علاوه بر آن باید از مدل‌های مالی هم آگاه بود. این موارد را در رشته‌ی حسابداری تدریس می‌کنیم. در بازنگری‌های اخیر مثلاً بازنگری سال ۱۳۹۶ در دوره‌ی کارشناسی حدود نه واحد دروس مختلف، سرمایه‌گذاری، بازارهای مالی، مالی ۱ و ۲ هست. البته این به آن مفهوم نیست که نیاز به کارشناس مالی نداریم. به‌خصوص وقتی بحث محاسبه‌ی هزینه‌ی سرمایه و مدل‌های مختلف قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای مطرح می‌شود این‌ها مهم است و بایستی مورد توجه قرار بگیرد. البته الان این خودش یک محل تشدد آرا است. مثلاً در مرکز الان رشته‌ی بورس هست و البته در کانون هم به‌ناگزیر همین طور است. این در حالی است که قبلاً بورس زیرمجموعه بود و خیلی هم شرایط سختی داشت. به عنوان مثال، یمن

باید هر سال ساعات مشخصی آموزش بگذراند و صلاحیت او در دوره‌های معین ارزیابی شود.

راهکار هفتم، ایجاد بانک گزارش‌های نمونه است. گزارش‌های حرفه‌ای پس از حذف اطلاعات محرمانه می‌توانند برای آموزش منتشر شوند. همچنین، اختلاف‌های شدید میان گزارش‌های ارزش‌گذاری باید بررسی شود تا معلوم شود اختلاف از داده، روش، مفروضات یا تعارض منافع ناشی شده است.

راهکار هشتم، تقویت استقلال و اخلاق حرفه‌ای است. حق‌الزحمه‌ی ارزش‌گذار نباید به مبلغ ارزش تعیین‌شده، موفقیت معامله یا نتیجه‌ی مطلوب سفارش‌دهنده، وابسته باشد. ارزش‌گذار نیز باید هرگونه رابطه‌ی مالی، شغلی یا خانوادگی مؤثر بر استقلال خود را افشا کند.

راهکار نهم، بازبینی پس از وقوع است. در ارزش‌گذاری‌های مبتنی بر جریان نقد، پیش‌بینی‌های گذشته باید با عملکرد واقعی شرکت مقایسه شود. انحراف‌های مکرر می‌تواند نشانه‌ی ضعف مدل یا خوش‌بینی غیرواقع‌بینانه مدیریت باشد.

در مجموع باید تأکید کرد ارزش‌گذاری حرفه‌ای یک کار یک‌نفره نیست؛ محصول همکاری یک تیم میان‌رشته‌ای و مستقل است.



آموزشی تعریف شد که بخشی از آن مباحث قانونی و حقوقی بود و بخشی هم مباحث مالی بود.

«ولی‌اله سیف:

در واقع، ضعف بسیاری از ارزش‌گذاری‌های امروز، نه ناشی از فقدان تجربه، بلکه ناشی از جزیره‌ای شدن دانش است. ارزش‌گذاری در مرز میان چند رشته‌ی علمی قرار دارد و ارزش‌گذار موفق کسی است که بتواند این رشته‌ها را به یکدیگر پیوند دهد. به‌نظر بنده ارزش‌گذاری یک حرفه‌ی میان‌رشته‌ای است، نه صرفاً یک تخصص فنی.

فرض کنید ارزش‌گذاری سهام یک شرکت صنعتی مطرح است. یک حسابدار ممکن است صورت‌های مالی را به‌خوبی تحلیل کند، اما اگر از مدل‌های ارزش‌گذاری جریان نقد، هزینه‌ی سرمایه یا نظریه‌ی پرتفوی آگاهی کافی نداشته باشد، ارزش اقتصادی شرکت را به‌درستی برآورد نخواهد کرد. در مقابل، یک متخصص مالی ممکن است بر مدل‌های تنزیل جریان نقد یا قیمت‌گذاری اختیار معامله مسلط باشد، اما اگر کیفیت سود، نحوه‌ی شناسایی درآمد، ذخایر، تعهدات احتمالی یا آثار تغییر استانداردهای حسابداری را درک نکند، تحلیل او

که مدیر عامل بورس تهران بودم شاید صلاحیت بورس به من تعلق نمی‌گرفت چراکه حتماً باید قبل از آن صلاحیت بانک را احراز کرده باشم تا بتوانم صلاحیت بورس را هم بگیر. رشته‌های پولی، سرمایه‌گذاری، بانکی و غیره به انحایی تقاطع دانش‌های مختلف هستند و استانداردهای بین‌المللی عموماً ایجاب می‌کند که در گروه‌های کارشناسی حتماً متخصص حسابداری و مالی داشته باشید. البته چنان‌که گفتیم ما در رشته‌ی حسابداری به قدر کافی مالی هم درس می‌دهیم ولی معنایش این نیست که بی‌نیاز باشیم از متخصص مالی.

واقعیت این است که همان‌طور که تخصص‌هایی مانند CFE سطوح مختلف دارد و برای هر کدام باید درس‌های مختلفی را گذارند، باید در کانون نیز صلاحیت‌های مختلف برای ارزش‌گذاری را مدون و در قالب کتاب‌ها و راهنماهای مختلف منتشر کنیم. برای مثال، ارزش‌گذاری شرکت‌های تولیدی صنعتی، ارزش‌گذاری بانک‌ها، ارزش‌گذاری بیمه‌ها و ... در این صورت یک بانک غنی از انواع دانش را در کانون خواهیم داشت و کارشناسان مربوطه باید آموزش‌های تخصصی را بگذرانند. برای مثال در بحث دارایی‌های نامشهود که معاونت علمی ریاست‌جمهوری در تأکید بر آن نقش مؤثری داشت، دوره‌های

بر مبنای اطلاعاتی ناقص یا حتی گمراه کننده استوار خواهد بود. همین موضوع درباره‌ی ارزش گذاری املاک، ماشین آلات، معادن یا دارایی‌های نامشهود نیز صادق است: ارزش گذار باید علاوه بر روش‌های ارزش گذاری، با ویژگی‌های فنی هر نوع دارایی، شرایط بازار، قوانین و آثار اقتصادی آن نیز آشنا باشد. بنابراین، ارزش گذاری در نقطه‌ی تلاقی حسابداری، مالی، اقتصاد، حقوق و دانش فنی دارایی قرار دارد.

به نظر من، ارزش گذار حرفه‌ای باید حداقل در شش حوزه‌ی دانش توانمند باشد:

نخست، حسابداری و گزارشگری مالی. تسلط بر استانداردهای حسابداری، تحلیل صورت‌های مالی، شناخت کیفیت سود، جریان‌های نقدی، تجدید ارزیابی، کاهش ارزش دارایی‌ها و استانداردهای گزارشگری مالی، زیربنای هر ارزش گذاری معتبر است.

دوم، مالی و مدیریت سرمایه گذاری. مفاهیمی مانند ارزش زمانی پول، هزینه‌ی سرمایه، مدل‌های تنزیل جریان نقدی، تحلیل ریسک، ساختار سرمایه و روش‌های ارزش گذاری شرکت‌ها، هسته‌ی اصلی ارزش گذاری اقتصادی را تشکیل می‌دهند.

سوم، اقتصاد. ارزش دارایی تنها به ویژگی‌های خود آن وابسته نیست، بلکه از تورم، نرخ بهره، نرخ ارز، چرخه‌های تجاری، سیاست‌های پولی و مالی و چشم‌انداز اقتصاد نیز تأثیر می‌پذیرد.

چهارم، حقوق. وضعیت مالکیت، محدودیت‌های قانونی، قراردادهای حقوق انتفاع، دعاوی حقوقی و مقررات مالیاتی می‌توانند ارزش یک دارایی را به‌طور اساسی تغییر دهند.

پنجم، دانش تخصصی هر دارایی. ارزش گذاری یک نیروگاه، معدن، شرکت فناوری، بانک یا ملک تجاری، هر یک دانش فنی ویژه‌ی خود را می‌طلبد.

ششم، استانداردهای حرفه‌ای ارزش گذاری. ارزش گذار باید با مبانی ارزش، انواع رویکردها، روش‌های ارزش گذاری، اصول اخلاق حرفه‌ای، نحوه‌ی مستندسازی و الزامات افشای مفروضات آشنا باشد.

تصور می‌کنم آموزش ارزش گذاری باید از مدل سنتی فاصله بگیرد. در بسیاری از دوره‌های آموزشی، تأکید بیش از حد بر انتقال تجربه‌های فردی یا آموزش چند روش محاسباتی است؛ در حالی که آموزش باید بر پرورش قدرت تحلیل و قضاوت حرفه‌ای متمرکز شود.

به اعتقاد من، حرفه‌ی ارزش گذاری در ایران باید یک گام فراتر رود. ارزش گذار آینده صرفاً کسی نخواهد بود که عددی را در پایان گزارش اعلام کند؛ بلکه باید بتواند منطق آن عدد را تبیین کند، سناریوهای مختلف را تحلیل نماید، حساسیت نتایج را نسبت به مفروضات نشان دهد و آثار اقتصادی و

حقوقی هر برآورد را توضیح دهد.

به بیان دیگر، نقش ارزش گذار از یک برآوردکننده‌ی قیمت به یک مشاور حرفه‌ای ارزش تغییر خواهد کرد.

«احمد فاضلی:

یکی از مهم‌ترین چالش‌های ارزش گذاری در ایران، نه کمبود قوانین و نه کمبود تجربه‌ی عملی، بلکه «نگاه تک‌بعدی» به فرآیند ارزش گذاری است. در بسیاری از موارد، ارزش گذاری یا صرفاً از منظر حسابداری انجام می‌شود، یا صرفاً بر پایه‌ی تجربه‌ی کارشناسی، یا تنها بر مبنای مدل‌های مالی. در حالی که ارزش گذاری حرفه‌ای یک فعالیت میان‌رشته‌ای است که مستلزم تلفیق دانش‌های مختلف و درک عمیق از محیط اقتصادی، حقوقی و صنعتی است.

در ادبیات حرفه‌ای، ارزش گذاری تنها به معنای محاسبه‌ی یک عدد نیست؛ بلکه فرآیندی تحلیلی است که هدف آن برآورد ارزش اقتصادی یک دارایی با در نظر گرفتن ویژگی‌های آن، شرایط بازار، ریسک‌ها، مفروضات و رفتار مشارکت‌کنندگان بازار است. از همین رو، استانداردهای بین‌المللی ارزش گذاری (IVS) تأکید می‌کنند که ارزش گذار باید دارای صلاحیت حرفه‌ای و دانش کافی از موضوع ارزش گذاری باشد. ارزش گذاری، تلفیقی از چند دانش است و یک ارزش گذار حرفه‌ای باید حداقل بر هشت حوزه‌ی دانشی مسلط باشد:

۱. حسابداری و استانداردهای گزارشگری مالی

ارزش گذار باید صورت‌های مالی را به‌درستی تحلیل کند و بر استانداردهای حسابداری، به‌ویژه استانداردهای شماره‌ی ۱۱ (دارایی‌های ثابت مشهود)، شماره‌ی ۱۵ (سرمایه گذاری‌ها)، شماره‌ی ۱۷ (دارایی‌های نامشهود)، شماره‌ی ۳۱ (دارایی‌های غیرجاری نگهداری‌شده برای فروش) و شماره‌ی ۴۲ (اندازه‌گیری ارزش منصفانه) تسلط داشته باشد. همچنین آشنایی با IFRS، به‌ویژه IFRS 13، برای درک مفهوم ارزش منصفانه ضروری است.

۲. مالی شرکتی (Corporate Finance)

ارزش گذاری شرکت‌ها بدون شناخت مفاهیمی مانند هزینه‌ی سرمایه (WACC)، نرخ بازده مورد انتظار، ساختار سرمایه، جریان نقدی آزاد، سیاست تقسیم سود، ریسک سیستماتیک و مدل‌های تنزیل جریان نقدی (DCF) امکان‌پذیر نیست.

۳. اقتصاد کلان و اقتصاد بخشی

در اقتصادی مانند ایران، متغیرهایی نظیر نرخ تورم، نرخ ارز، نرخ بهره، ریسک‌های سیاسی، تحریم‌ها، سیاست‌های پولی و مالی و قیمت گذاری دستوری، اثر مستقیمی بر ارزش دارایی‌ها دارند. ارزش گذار باید بتواند این متغیرها را در مدل‌های خود منعکس کند.

۴. تحلیل صنعت و مدل کسب و کار

دو شرکت با دارایی‌های مشابه ممکن است ارزش‌های کاملاً متفاوتی داشته باشند، زیرا ارزش یک شرکت تنها به دارایی‌های آن وابسته نیست، بلکه به مدل کسب‌وکار، جایگاه رقابتی، سهم بازار، مزیت رقابتی، فناوری، کیفیت مدیریت و چشم‌انداز صنعت نیز وابسته است. بنابراین، تحلیل صنعت جزء جدایی‌ناپذیر ارزش‌گذاری است.

۵. حقوق و مقررات

ارزش بسیاری از دارایی‌ها تحت تأثیر محدودیت‌های حقوقی است. آشنایی با قوانین تجارت، قانون بازار اوراق بهادار، قانون مالیات‌های مستقیم، قانون ثبت، مقررات مالکیت فکری، مقررات بانکی و الزامات حاکمیت شرکتی برای یک ارزش‌گذار ضروری است.

۶. آمار، اقتصادسنجی و تحلیل داده

امروزه ارزش‌گذاری بیش از گذشته به داده متکی است. استفاده از رگرسیون، تحلیل حساسیت، تحلیل سناریو و مدل‌های پیش‌بینی، کیفیت برآورد ارزش را به‌طور قابل‌توجهی افزایش می‌دهد.

۷. ارزش‌گذاری دارایی‌های نامشهود

در اقتصاد دانش‌بنیان، بخش عمده‌ی ارزش شرکت‌ها ناشی از دارایی‌هایی است که در ترازنامه منعکس نمی‌شوند؛ مانند برند، نرم‌افزار، داده، فناوری، سرمایه انسانی، حق اختراع، شبکه مشتریان و قراردادهای بلندمدت. ارزش‌گذار باید با روش‌های تخصصی ارزش‌گذاری این دارایی‌ها آشنا باشد.

۸. فناوری و هوش مصنوعی

آینده‌ی ارزش‌گذاری بدون استفاده از فناوری قابل تصور نیست. تحلیل کلان‌داده، یادگیری ماشین، مدل‌های پیش‌بینی مبتنی بر هوش مصنوعی و پایگاه‌های اطلاعاتی هوشمند، ابزارهای جدیدی هستند که دقت ارزش‌گذاری را افزایش می‌دهند.

در مقابل در حال حاضر، مسیر آموزش ارزش‌گذاری در ایران عمدتاً بر پایه‌ی تجربه‌ی فردی یا شرکت در دوره‌ها محدود است. در بسیاری از موارد، ارزش‌گذار پس از اخذ پروانه‌ی کارشناسی، آموزش حرفه‌ای ساختارمند و مستمر دریافت نمی‌کند. این در حالی است که در نظام‌های حرفه‌ای بین‌المللی، آموزش مستمر شرط تمديد صلاحیت حرفه‌ای است.

همچنین، آموزش دانشگاهی نیز غالباً به‌صورت مجزا در رشته‌های حسابداری، مالی، اقتصاد یا مهندسی ارائه می‌شود و کمتر برنامه‌ای وجود دارد که این دانش‌ها را به‌صورت یکپارچه در خدمت ارزش‌گذاری قرار دهد. بنابراین ایجاد نظام صلاحیت حرفه‌ای ضروری است و یکی از اصلاحات اساسی، طراحی نظام ملی صلاحیت حرفه‌ای ارزش‌گذاران است. این نظام باید شامل آموزش تخصصی پیش از اخذ صلاحیت،

آزمون‌های علمی و عملی، الزام به آموزش حرفه‌ای مستمر، ارزیابی دوره‌ای عملکرد، و رعایت اصول اخلاق حرفه‌ای باشد. در این چارچوب، صلاحیت ارزش‌گذار نباید صرفاً بر مبنای سابقه، بلکه بر اساس دانش به‌روز و توانایی تحلیل حرفه‌ای ارزیابی شود.

همچنین باید به نقش استانداردهای حسابداری و IVS در ارتقای دانش ارزش‌گذاران توجه کرد. استاندارد حسابداری شماره‌ی ۴۲ تأکید می‌کند که اندازه‌گیری ارزش منصفانه باید بر اساس مفروضات مشارکت‌کنندگان بازار و با استفاده از بیشترین داده‌های قابل مشاهده انجام شود. اجرای صحیح این استاندارد مستلزم آن است که ارزش‌گذار با مفاهیم اقتصادی، مدل‌های ارزش‌گذاری و سلسله‌مراتب ارزش منصفانه آشنا باشد.

از سوی دیگر، استاندارد حسابداری شماره‌ی ۱۱ در استفاده از مدل تجدید ارزیابی، شرکت را ملزم می‌کند که ارزش منصفانه‌ی دارایی‌ها را به‌گونه‌ای تعیین کند که تفاوت با ارزش دفتری بااهمیت نباشد. تحقق این الزام بدون وجود ارزش‌گذارانی که به استانداردهای حرفه‌ای IVS، روش‌های ارزش‌گذاری و تحلیل بازار مسلط باشند، امکان‌پذیر نیست.

با توجه به موارد بالا برای ارتقای دانش ارزش‌گذاران، پیشنهاد می‌شود اقدامات اجرایی زیر در دستور کار قرار گیرد:

۱. تدوین چارچوب ملی آموزش ارزش‌گذاری بر پایه‌ی استانداردهای IVS.

۲. ایجاد رشته یا گرایش تخصصی ارزش‌گذاری در مقاطع کارشناسی و کارشناسی ارشد.

۳. الزام به آموزش حرفه‌ای مستمر برای تمديد صلاحیت ارزش‌گذاران.

۴. طراحی گواهینامه‌های تخصصی برای ارزش‌گذاری املاک، شرکت‌ها، دارایی‌های نامشهود، ماشین‌آلات، معادن و پروژه‌های زیرساختی.

۵. توسعه‌ی همکاری میان دانشگاه‌ها، سازمان حسابرسی، سازمان بورس، کانون کارشناسان رسمی و انجمن‌های حرفه‌ای.

۶. آموزش کاربردی فناوری‌های نوین، تحلیل داده و هوش مصنوعی در ارزش‌گذاری.

۷. ایجاد بانک اطلاعاتی مطالعات موردی (Case Study) از ارزش‌گذاری‌های واقعی برای ارتقای مهارت‌های تحلیلی.

در مجموع، به اعتقاد این جانب، ارزش‌گذاری امروز دیگر یک فعالیت صرفاً حسابداری یا کارشناسی نیست، بلکه یک حرفه‌ی تخصصی و میان‌رشته‌ای است که موفقیت در آن مستلزم ترکیب دانش مالی، حسابداری، اقتصاد، حقوق، مدیریت، تحلیل صنعت و فناوری است. تا زمانی که آموزش ارزش‌گذاران از این نگاه جامع برخوردار نباشد، اختلاف در نتایج ارزش‌گذاری، کاهش قابلیت اتکای گزارش‌ها و افزایش



ترکیبی از انواع دارایی‌ها هستند و شاید در موارد عديده‌ای لازم باشد که بخش‌هایی از واحد اقتصادی موردنظر با رویکردها و متدهای دیگری مورد ارزیابی قرار گیرند. خصوصاً زمانی که کسب‌وکار دارای بخش‌های فعالیتی مستقل از هم و شرایط متفاوت از هم باشند یا شرکت دارای دارایی‌های راکد یا خارج از فعالیت یا اضافه بر نیاز و عملیات نرمال شرکت باشند.

ارزیابی فرآیندی سیستماتیک و قاعده‌مند در برآورد ارزش انواع دارایی‌هاست. برای ارزیابی سهام و شرکت‌ها در وهله اول و فراتر از تسلط بر حسابداری و به تعبیر اصولی‌تر داشتن توان استفاده از اطلاعات مالی و درک منطق حاکم بر گزارشگری مالی و فرآیند تهیه‌ی آن، تسلط بر دانش ارزیابی است. تا دانش ارزیابی یعنی داشتن شناخت کافی از مبانی نظری ارزش، آشنایی کافی با مفاهیم بنیادی همانند مفروضات ارزش و معیار ارزش (Premise of Value & Standard of Value)، شناخت کافی از رویکردها، مدل‌ها و متدهای گوناگون ارزیابی، تفاوت آن‌ها باهم، مبانی تئوریک آن‌ها، محل استفاده از آن‌ها و... کسب نشود تسلط بر حسابداری و حسابرسی نه تنها دردی را دوا نمی‌کند بلکه موجب تقلیل‌گرایی و توهم صلاحیت در ارزیابی سهام و کسب‌وکار هم می‌شود. چنان‌که در عمل شاهد نمونه‌های فراوانی از این دست ارزیابی‌های بی‌حساب‌و‌کتاب در تمام زمینه‌ها، چه ارزیابی مستغلات و باغ

ریسک تصمیم‌گیری اجتناب‌ناپذیر خواهد بود.

ارتقای کیفیت ارزش‌گذاری در ایران، بیش از آن‌که نیازمند افزایش تعداد ارزش‌گذاران باشد، نیازمند سرمایه‌گذاری بر کیفیت آموزش، تدوین استانداردهای حرفه‌ای، استقرار نظام صلاحیت حرفه‌ای و توسعه‌ی فرهنگ یادگیری مستمر است؛ مسیری که در نهایت به افزایش اعتماد عمومی، بهبود گزارشگری مالی و ارتقای کارایی بازارهای مالی کشور منجر خواهد شد.

◀ ناصر محامی:

برداشت بنده از پرسش فوق، لزوم روشن‌نگری درباره‌ی پیچیدگی ارزیابی کسب‌وکارها و شرکت‌ها و واحدهای اقتصادی است که معمولاً به‌عنوان ارزیابی سهام هم نامیده می‌شود. هرچند ارزیابی سهام خصوصاً وقتی ارزیابی سهام اقلیت موردنظر باشد لزوماً مترادف با ارزیابی شرکت‌ها و کسب‌وکارها نیست. ارزیابی سهام (کسب‌وکار و واحد اقتصادی) همانند ارزیابی هرگونه دارایی دیگر فرآیندی سیستماتیک و قاعده‌مند است. اما ارزیابی این طبقه از دارایی‌ها یعنی ارزیابی سهام و کسب‌وکار نسبت به ارزیابی انواع دیگر دارایی‌ها، همانند مستغلات و ماشین‌آلات و حتی دارایی‌های نامشهود دارای دشواری و پیچیدگی بیشتری است چرا که شرکت‌ها معمولاً



IFRS 13 در اندازه‌گیری ارزش منصفانه تأکید می‌کند که ارزش‌گذاری باید بر مبنای مفروضات فعالان بازار و با استفاده از اطلاعات قابل‌اتکا و روش‌های مناسب انجام شود. از این رو، ارتقای دانش ارزش‌گذاران مستلزم توسعه‌ی هم‌زمان دانش حسابداری، مالی، اقتصاد و مهارت‌های تحلیلی است. نخستین گام، طراحی دوره‌های آموزشی جامع است که تنها به حسابداری یا امور مالی محدود نباشد. ارزش‌گذار حرفه‌ای باید با موضوعات زیر آشنایی کافی داشته باشد:

- استانداردهای بین‌المللی ارزش‌گذاری (IVS)
 - استانداردهای گزارشگری مالی (IFRS) و استانداردهای حسابداری ایران
 - تحلیل صورت‌های مالی
 - مدیریت مالی و ارزش‌گذاری شرکت‌ها
 - اقتصاد کلان و اقتصاد صنعتی
 - بازار سرمایه و ابزارهای مالی
 - حقوق تجارت، مالیات و مقررات حاکم بر دارایی‌ها
 - روش‌های آماری، اقتصادسنجی و تحلیل داده
- این آموزش میان‌رشته‌ای موجب می‌شود ارزش‌گذار بتواند همه‌ی عوامل مؤثر بر ارزش را به صورت یکپارچه تحلیل

و مزعه، چه ارزیابی ماشین‌آلات و انواع دارایی نامشهود نظیر دانش فنی و همین‌طور ارزیابی سهام و شرکت‌ها بوده‌ایم. دانش ارزیابی، دانش مفصل و مستقلى از ترکیب علوم اقتصادی، مالی، ریاضیات مالی، علوم آماری و ... است که بایستی با تهیه‌ی منابع آموزشی معتبر و برنامه‌ریزی‌های سیستماتیک آموزشی که خود موضوع مفصل مستقلى است در اختیار حساب‌رسان و حسابداران، مهندسان شاغل در ارزیابی، تحلیل‌گران بازار پول و سرمایه، دانشجویان اقتصاد، حسابداری و مالی، کارشناسان رسمی دادگستری و قوه‌ی قضاییه (در تمام رشته‌ها) قرار گیرد.

◀ کاظم وادی‌زاده:

ارزش‌گذاری دارایی‌ها و به‌ویژه سهام، امروزه یک فعالیت چندرشته‌ای (Interdisciplinary) محسوب می‌شود و صرف تسلط بر حسابداری یا مالی، برای انجام یک ارزش‌گذاری قابل‌اتکا کافی نیست. مطابق استانداردهای بین‌المللی ارزش‌گذاری (IVS)، ارزش‌گذار باید علاوه بر آشنایی با اصول ارزش‌گذاری، شناخت مناسبی از ویژگی‌های دارایی، شرایط بازار، عوامل اقتصادی و ریسک‌های مؤثر بر ارزش داشته باشد. همچنین

کند. آشنایی کامل با IAS 36، IAS 16، IAS 13، IFRS و IVS و استانداردهای متناظر ایران، یکی از مهم‌ترین پیش‌نیازهای ارزش‌گذاری حرفه‌ای است. این استانداردها علاوه بر تشریح مبانی نظری، نحوه‌ی انتخاب رویکرد ارزش‌گذاری، افشای مفروضات، مستندسازی و کنترل کیفیت گزارش را نیز مشخص می‌کنند و موجب افزایش یکنواختی و قابلیت اتکای گزارش‌ها می‌شوند. ارزش‌گذاران باید توانایی استفاده از طیف گسترده‌ای از روش‌های ارزش‌گذاری را داشته باشند و بدانند هر روش در چه شرایطی مناسب‌تر است. از جمله:

- رویکرد بازار (Market Approach)
- رویکرد درآمد (Income Approach)
- رویکرد هزینه (Cost Approach)
- مدل جریان نقدی تنزیل شده (DCF)
- ارزش‌گذاری نسبی با استفاده از ضرایب بازار (Multiples)
- ارزش‌گذاری دارایی‌های نامشهود، برند، فناوری و دارایی‌های فکری

انتخاب صحیح روش، یکی از مهم‌ترین عوامل افزایش دقت ارزش‌گذاری است. دانش نظری به‌تنهایی کافی نیست. ارزش‌گذاران باید به صورت مستمر در پروژه‌های واقعی ارزش‌گذاری، بررسی معاملات، ارزیابی شرکت‌ها و تحلیل صنایع مشارکت داشته باشند. شناخت رفتار بازار، وضعیت رقبا، چرخه‌های اقتصادی و ویژگی‌های هر صنعت، دقت برآورد ارزش را افزایش می‌دهد.

در ارزش‌گذاری‌های امروزی، استفاده از فناوری‌های نوین اهمیت زیادی دارد. تسلط بر نرم‌افزارهای مالی، اکسل پیشرفته، مدل‌سازی مالی، پایگاه‌های اطلاعاتی، تحلیل داده و حتی ابزارهای هوش مصنوعی می‌تواند سرعت و کیفیت تحلیل‌ها را افزایش دهد و خطاهای انسانی را کاهش دهد.

استانداردهای IVS بر استقلال، بی‌طرفی و رعایت اخلاق حرفه‌ای تأکید ویژه دارند. ارزش‌گذار باید از هرگونه تعارض منافع اجتناب کند و نتایج ارزش‌گذاری را صرفاً بر اساس شواهد، اطلاعات معتبر و قضاوت حرفه‌ای ارائه دهد. تقویت این فرهنگ حرفه‌ای، اعتماد عمومی به گزارش‌های ارزش‌گذاری را افزایش خواهد داد. با توجه به تغییرات سریع استانداردها، ابزارهای مالی و شرایط اقتصادی، آموزش ارزش‌گذاران نباید محدود به دوره‌های اولیه باشد. برگزاری دوره‌های بازآموزی، آزمون‌های حرفه‌ای، انتشار راهنماهای تخصصی و الزام به آموزش مستمر، موجب به‌روزمندان دانش ارزش‌گذاران خواهد شد.

به‌طور کلی ارزش‌گذاری دارایی‌ها و سهام فرآیندی چندبعدی است که نیازمند تلفیق دانش حسابداری، مالی، اقتصاد، حقوق، مدیریت، تحلیل داده و شناخت بازار است. هرچه ارزش‌گذاران از نگاه تک‌رشته‌ای فاصله گرفته و آموزش‌های میان‌رشته‌ای،

استانداردهای بین‌المللی (IVS و IFRS)، تجربه‌ی عملی، فناوری‌های نوین و اصول اخلاق حرفه‌ای را بیشتر به کار گیرند، کیفیت و قابلیت اتکای گزارش‌های ارزش‌گذاری نیز افزایش خواهد یافت.

بنابراین، توسعه‌ی نظام آموزش حرفه‌ای، تدوین استانداردهای بومی مبتنی بر IVS، گسترش آموزش مستمر و تقویت همکاری میان دانشگاه‌ها و نهادهای حرفه‌ای، مهم‌ترین مسیر برای ارتقای دانش ارزش‌گذاران و دستیابی به ارزش‌گذاری‌های دقیق، شفاف و قابل اعتماد در ایران است.

۴

به‌ویژه در شرایط تورمی و افزایش ارزش منصفانه‌ی دارایی‌ها، اقلام درج شده در صورت‌های مالی بنگاه‌ها می‌تواند تصویری به‌غایت تحریف‌شده از وضعیت مالی واقعی بنگاه ارائه دهد. از این رو، یکی از مهم‌ترین فرازها در فرایند مالی هر بنگاه اقتصادی ارزش‌گذاری به‌روز بهای منصفانه‌ی دارایی‌های آن است. بر این اساس، تجدید ارزیابی دارایی‌ها در استانداردهای حسابداری و قوانین ایران نیز پیش‌بینی شده است. براساس قانون مالیات‌های مستقیم (ماده ۱۴۹ ق.م.م. و آیین‌نامه‌های اجرایی آن) انتقال تجدید ارزیابی باید هر ۵ سال یک‌بار انجام شود تا مشمول معافیت مالیاتی (مالیات با نرخ صفر بر افزایش سرمایه از این محل) گردد. این در شرایطی است که نرخ‌های تورم در ایران طی پنج سال گذشته یعنی از سال ۱۴۰۰ تا ۱۴۰۴ به ترتیب ۴۰،۲ درصد، ۴۵،۸ درصد، ۴۰،۷ درصد، ۳۶ درصد، ۵۰،۶ درصد بوده است. به عبارت دیگر ارزش یک دارایی فرضی اگر در سال ۱۴۰۰ براساس تجدید ارزیابی معادل یک میلیون تومان باشد در پایان سال گذشته (صرف‌نظر از مبالغ در نظر گرفته شده برای استهلاک) نزدیک به شش برابر ارزش ثبت‌شده در دفاتر خواهد بود. از این رو، روشن است که سهام‌داران و ذی‌نفعان بنگاه تصویر درستی از وضعیت مالی آن مشاهده نخواهند کرد. برای حل این معضل و نشان دادن ارزش منصفانه‌ی دارایی‌ها در صورت‌های مالی در شرایط تورم مزمن و مستمر چه باید کرد؟

◀ غلامحسین دوانی:

نخست باید میان تجدید ارزیابی دارایی‌ها و حسابداری تورمی تفاوت قائل شد. تجدید ارزیابی معمولاً مبلغ دفتری یک طبقه‌ی دارایی مانند زمین، ساختمان یا ماشین‌آلات را به ارزش منصفانه نزدیک می‌کند؛ اما حسابداری تورمی کل صورت‌های مالی را براساس قدرت خرید جاری پول تجدید ارائه می‌کند. در حسابداری تورمی فقط دارایی ثابت اصلاح نمی‌شود؛ بلکه سرمایه، درآمدها، هزینه‌ها، موجودی کالا، استهلاک، اقلام حقوق صاحبان سهام و اطلاعات مقایسه‌ای نیز تعدیل می‌شوند. همچنین سود یا زیان ناشی از موقعیت خالص پولی باید شناسایی شود.

براساس نرخ‌های ذکر شده در پرسش، سطح عمومی قیمت‌ها طی پنج سال تقریباً شش برابر شده است. البته این رقم صرفاً اثر شاخص عمومی تورم را نشان می‌دهد و نباید معادل افزایش ارزش منصفانه‌ی تمام دارایی‌ها تلقی شود. ممکن است ارزش یک زمین، معدن یا ماشین‌آلات بیشتر یا کمتر از شاخص عمومی تغییر کرده باشد. در شرایط تورمی، فاصله‌ی ثابت پنج‌ساله از منظر گزارشگری مالی همیشه قابل دفاع نیست. معیار اصلی باید این باشد که مبلغ دفتری تفاوت بااهمیتی با ارزش منصفانه نداشته باشد. بنابراین، تناوب تجدید ارزیابی باید تابع نوسان ارزش هر طبقه دارایی باشد، نه یک فاصله‌ی زمانی یکسان برای همه دارایی‌ها.

راه‌حل اصلی برای ایران شامل چند اقدام است:

اول، بررسی جدی استقرار گزارشگری مالی تورمی. تورم انباشته سه‌ساله نزدیک یا بیش از ۱۰۰ درصد یکی از شاخص‌های مهم IAS 29 است، اما تنها معیار نیست. رفتار مردم در نگهداری پول، شاخص‌بندی قیمت‌ها، نرخ‌های بهره، دستمزدها و سایر شرایط اقتصادی نیز باید بررسی شود. تصمیم نهایی باید توسط نهاد استانداردگذار و براساس مجموعه شاخص‌ها اتخاذ شود.

دوم، تعدیل همه‌جانبه‌ی صورت‌های مالی. دارایی‌ها و بدهی‌های غیرپولی، سرمایه، درآمدها، هزینه‌ها و اطلاعات مقایسه‌ای باید براساس قدرت خرید جاری تجدید ارائه شوند. سوم، حفظ تجدید ارزیابی در کنار حسابداری تورمی. شاخص عمومی قیمت، کاهش قدرت خرید پول را نشان می‌دهد، اما الزاماً تغییر ارزش یک دارایی خاص را اندازه‌گیری نمی‌کند. در نتیجه، حسابداری تورمی و ارزش‌گذاری منصفانه می‌توانند مکمل یکدیگر باشند.

چهارم، هماهنگی با استاندارد ارزش منصفانه. ارزش دارایی باید براساس مفروضات فعالان بازار، وضعیت فعلی دارایی، بازار اصلی و ریسک‌های موجود اندازه‌گیری شود. افزایش نرخ تورم به‌تنهایی دلیل کافی برای افزایش یکسان ارزش همه دارایی‌ها

نیست.

پنجم، هماهنگی میان حسابداری، مالیات و قانون تجارت. اگر صورت‌های مالی براساس قدرت خرید جاری تهیه شوند، اما مالیات همچنان بر سود اسمی وضع شود، شرکت ممکن است بر سودی مالیات بپردازد که از نظر اقتصادی تحقق نیافته است.

ششم، جلوگیری از توزیع سود موهوم. در شرایط تورمی، درآمد فروش به قیمت‌های جاری ثبت می‌شود، اما استهلاک و بهای تمام‌شده ممکن است مربوط به قیمت‌های سال‌های گذشته باشد. در نتیجه، سود اسمی بیشتر از سود واقعی گزارش و بخشی از سرمایه‌ی شرکت به‌عنوان سود میان سهام‌داران توزیع می‌شود.

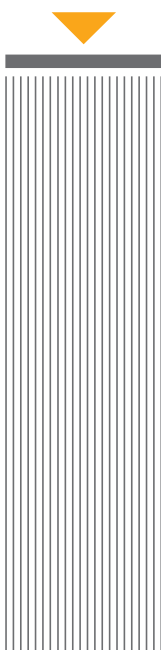
هفتم، ارائه‌ی اطلاعات تاریخی و تعدیل‌شده در کنار یکدیگر. برای تحلیل روند، استفاده‌کنندگان باید بتوانند آثار تورم، تجدید ارزیابی و عملکرد واقعی شرکت را از یکدیگر تفکیک کنند.

در مجموع می‌توان نتیجه گرفت که تجدید ارزیابی یک دارایی، جایگزین اصلاح واحد اندازه‌گیری کل صورت‌های مالی نیست.

◀ علی رحمانی:

ماده‌ی ۱۴۹ قانون مالیات‌های مستقیم به استانداردهای حسابداری ارجاع داده و بیان کرده که در صورت انطباق با استانداردهای حسابداری از نظر مالیاتی نیز قابل قبول است. در استانداردهای حسابداری سه یا پنج سال آمده است. ولی در قانون رفع موانع تولید و توسعه‌ی نظام مالی کشور هر پنج سال یک‌بار می‌توان تجدید ارزیابی کرد و مبالغ آن را به حساب سرمایه برد. از طرف دیگر کمیته‌ی فنی سازمان عنوان کرده اگر تغییرات حاصل از تورم زیاد باشد حتی می‌توان سالانه این کار را انجام داد. نکته‌ی مهم این است که تجدید ارزیابی امر پرهزینه‌است. برای مثال در یک شرکت بزرگ ممکن است فرضاً ۱۵۰ میلیارد تومان هزینه‌ی تجدید ارزیابی بشود. این رقم بسیار هنگفتی است.

در استانداردهای حسابداری، حسابداری در شرایط تورم مزمن را داریم و می‌توان آن را مبنا قرار داد. برای مثال در ۱۹۷۳ و بعد از جنگ اعراب و اسرائیل که تورم حادی پدیدار شد در امریکا FASB شرکت‌های بزرگ را وادار کرد که صورت‌های مالی مکمل بدهند. چون ما در حسابداری بحث‌مان فقط این نیست که تجدید ارزیابی بشود، شما می‌توانید صورت‌های مالی‌تان را بر اساس بهای تمام‌شده‌ی تاریخی تعدیل شده با نرخ تورم ارائه کنید. این بحث‌ها را ما همیشه در حسابداری میانه (۲) مطرح می‌کردیم. البته الان حذف شده است. با این حال، استانداردهای حسابداری





تورمی در سطح بین‌المللی هست و این قابل‌اجراست و روش کم‌هزینه‌تری نسبت به تجدید ارزیابی است و البته ملاحظات دیگری هم دارد.

❖ ولی‌اله سیف:

این یکی از اساسی‌ترین چالش‌های گزارشگری مالی در اقتصادهای تورمی است. موضوعی که در ادبیات حسابداری از آن با عنوان کاهش مربوط‌بودن (Relevance) اطلاعات تاریخی در شرایط تورمی یاد می‌شود. در واقع، مشکل اصلی صرفاً ارزش‌گذاری دارایی‌ها نیست، بلکه کارآمدی صورت‌های مالی است. هنگامی که تورم برای چند سال متوالی در محدوده‌ی ۳۰ تا ۵۰ درصد قرار دارد، صورت‌های مالی مبتنی بر بهای تمام‌شده‌ی تاریخی به‌تدریج بخش مهمی از قدرت اطلاع‌رسانی خود را از دست می‌دهند.

نکته‌ی مهمی که در مثال شما وجود دارد این است که اگر دارایی ثابت در سال ۱۴۰۰ تجدید ارزیابی شده باشد و سپس پنج سال دیگر امکان تجدید ارزیابی معاف از مالیات وجود نداشته باشد، در اقتصادی با تورم تجمعی بسیار بالا، ارزش دفتری آن در پایان این دوره فاصله‌ی قابل‌ملاحظه‌ای با ارزش منصفانه خواهد داشت. این فاصله تنها یک اختلاف حسابداری نیست، بلکه بر بسیاری از نسبت‌ها و تصمیمات اقتصادی اثر

می‌گذارد.

در چنین شرایطی، نخستین نکته‌ای که باید مورد توجه قرار گیرد، این است که اقتصادهای دارای تورم مزمن نمی‌توانند همان قواعد گزارشگری مالی اقتصادهای با ثبات قیمتی را بدون تعدیل به کار گیرند. به اعتقاد من، تجدید ارزیابی هر پنج سال یک‌بار کافی نیست. قاعده‌ی پنج‌ساله زمانی قابل دفاع است که نرخ تورم تک رقمی یا حتی در محدوده‌ی ۱۰ تا ۱۵ درصد باشد. اما هنگامی که اقتصاد طی چند سال متوالی با تورم‌های بالای ۳۰ یا ۴۰ درصد مواجه است، فاصله‌ی پنج‌ساله موجب می‌شود اطلاعات مالی پیش از پایان دوره، بخش قابل‌توجهی از ارتباط خود با واقعیت اقتصادی را از دست بدهد. بنابراین، دوره‌ی زمانی تجدید ارزیابی نباید یک عدد ثابت قانونی باشد، بلکه باید تابع شرایط اقتصادی باشد. راهکار مناسب انجام برخی اصلاحات است که صرفاً به آن‌ها اشاره می‌کنم:

نخست، اصلاح قوانین مالیاتی. مناسب است محدودیت پنج‌ساله حذف یا دست‌کم انعطاف‌پذیر شود، به گونه‌ای که هرگاه تغییر ارزش دارایی از یک آستانه‌ی مشخص مثلاً ۲۰ یا ۲۵ درصد، فراتر رفت، بنگاه بتواند بدون محروم‌شدن از مزایای مالیاتی، تجدید ارزیابی انجام دهد. دوم، تفکیک مقررات مالیاتی از استانداردهای حسابداری.



نیازمند بررسی دقیق و فراهم شدن زیرساخت‌های لازم است، اما اصل موضوع نشان می‌دهد که اقتصادهای توری به ابزارهای گزارشگری متفاوتی نیاز دارند.

اما یک نکته‌ی مهم‌تر: به نظر من، نباید تصور کرد که تجدید ارزیابی به‌تنهایی مسئله را حل می‌کند. اگرچه تجدید ارزیابی موجب می‌شود ارزش دارایی‌ها به واقعیت نزدیک‌تر شود، اما تا زمانی که سایر اقلام صورت‌های مالی همچنان بر مبنای بهای تاریخی ثبت شوند، بخشی از عدم‌تجانس باقی خواهد ماند. از سوی دیگر، تجدید ارزیابی نقدینگی ایجاد نمی‌کند و توان سودآوری شرکت را نیز به خودی خود افزایش نمی‌دهد. از این‌رو، استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی باید آثار آن را با دقت تحلیل کنند و آن را با بهبود عملکرد عملیاتی اشتباه نگیرند.

در مجموع، لازم است این نکته را مورد تأکید قرار دهیم که اقتصاد ایران به مرحله‌ای رسیده است که اصلاح نظام تجدید ارزیابی دارایی‌ها دیگر یک انتخاب نیست، بلکه یک ضرورت برای حفظ کیفیت گزارشگری مالی است. استمرار قاعده‌ی ثابت پنج‌ساله در اقتصادی که طی همین دوره ممکن است سطح عمومی قیمت‌ها چندین برابر شود، موجب می‌شود صورت‌های

متأسفانه در ایران، گاهی قواعد مالیاتی بر نحوه‌ی گزارشگری مالی اثر می‌گذارند؛ در حالی که هدف حسابداری، ارائه‌ی تصویری منصفانه و قابل‌انکا از وضعیت مالی است و هدف نظام مالیاتی، تعیین درآمد مشمول مالیات. این دو هدف الزاماً یکسان نیستند و نباید یکی، دیگری را تحت الشعاع قرار دهد. سوم، حرکت به سمت اندازه‌گیری مستمر ارزش منصفانه، برای بسیاری از دارایی‌ها، به‌ویژه سرمایه‌گذاری‌ها، املاک و برخی دارایی‌های مالی، می‌تواند از مدل ارزش منصفانه با به‌روزرسانی‌های منظم استفاده‌کرد تا فاصله‌ی میان ارزش دفتری و ارزش اقتصادی کاهش یابد.

چهارم، استقرار نظام ملی ارزش‌گذاری در این‌جا نیز اهمیت پیدا می‌کند. اگر استانداردهای ملی و رویه‌های حرفه‌ای مشخصی وجود داشته باشد، امکان انجام ارزش‌گذاری‌های دوره‌ای، باکیفیت و قابل‌مقایسه فراهم خواهد شد.

پنجم، به‌کارگیری استانداردهای حسابداری ویژه‌ی اقتصادهای توری. در ادبیات بین‌المللی، برای اقتصادهایی که با تورم شدید روبه‌رو هستند، راهکارهایی مانند تعدیل صورت‌های مالی بر اساس تغییرات سطح عمومی قیمت‌ها پیش‌بینی شده است. هرچند اجرای این روش‌ها در ایران

مالی به تدریج از واقعیت اقتصادی فاصله بگیرند و کارکرد خود را در تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران، اعتباردهندگان، نهادهای ناظر و حتی مدیران از دست بدهند. از این‌رو، مناسب است قانون‌گذار و نهادهای تدوین‌کننده استانداردهای حسابداری، با همکاری سازمان امور مالیاتی، بانک مرکزی، بازار سرمایه و جامعه حرفه‌ای حسابداری و ارزش‌گذاری، چارچوبی طراحی کنند که در آن تناوب تجدید ارزیابی تابع شرایط اقتصادی و میزان تغییر ارزش دارایی‌ها باشد، نه صرفاً گذشت یک دوره‌ی زمانی ثابت. چنین اصلاحی، همراه با توسعه استانداردهای ملی ارزش‌گذاری و تقویت کاربرد ارزش منصفانه، می‌تواند گام مهمی در افزایش شفافیت، قابلیت‌اتکا و سودمندی صورت‌های مالی در اقتصاد تورمی ایران باشد.

✶ احمد فاضلی:

این پرسش، به اعتقاد من، مهم‌ترین چالش نظام گزارشگری مالی ایران در دهه‌ی اخیر بوده است. اگر بخواهیم تنها یک عامل را که بیشترین فاصله را میان واقعیت اقتصادی شرکت‌ها و اطلاعات مندرج در صورت‌های مالی ایجاد کرده است معرفی کنیم، آن عامل تورم مزمن است. صورت‌های مالی زمانی می‌توانند مبنای تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران، بانک‌ها، اعتباردهندگان، سهام‌داران و سیاست‌گذاران قرار گیرند که تصویر منصفانه از وضعیت اقتصادی واحد تجاری ارائه دهند. اما زمانی که اقتصاد با تورم‌های سالانه ۳۰ تا ۵۰ درصد مواجه باشد، اتکای صرف به بهای تمام‌شده‌ی تاریخی موجب می‌شود بخش عمده‌ای از اطلاعات مالی قابلیت تصمیم‌گیری خود را از دست بدهد. یکی از اصول سنتی حسابداری، ثبت دارایی‌ها بر مبنای بهای تمام‌شده‌ی تاریخی است. این رویکرد در اقتصادهای با ثبات قیمتی مزایای قابل توجهی دارد. چراکه قابلیت اتکا بالایی دارد؛ مستند و قابل رسیدگی است؛ از قضاوت‌های شخصی می‌کاهد؛ و قابلیت مقایسه‌ی دوره‌ای ایجاد می‌کند. اما همین مزایا در اقتصادهای تورمی به نقطه‌ی ضعف تبدیل می‌شوند.

فرض کنید زمینی در سال ۱۳۹۸ به مبلغ ۳۰ میلیارد ریال خریداری شده است. اگر امروز ارزش بازار همان زمین ۵۰۰ میلیارد ریال باشد، ثبت آن به مبلغ تاریخی، هیچ ارتباطی با واقعیت اقتصادی شرکت ندارد. در چنین شرایطی، ارزش دارایی‌ها کمتر از واقع گزارش می‌شود؛ حقوق صاحبان سهام کمتر از واقع نمایش داده می‌شود؛ نسبت بدهی به دارایی به صورت مصنوعی افزایش می‌یابد؛ نسبت بازده دارایی‌ها (ROA) و بازده حقوق صاحبان سهام (ROE) دچار تحریف می‌شوند؛ ظرفیت واقعی وثیقه‌گذاری شرکت کاهش می‌یابد؛

و قدرت تأمین مالی بنگاه محدود می‌شود. در نتیجه، استفاده‌کنندگان از صورت‌های مالی تصمیماتی اتخاذ می‌کنند که بر مبنای اطلاعات اقتصادی صحیح نیست.

استاندارد حسابداری شماره‌ی ۱۱ این مشکل را تا حدودی شناسایی کرده و به واحدهای تجاری اجازه داده است که پس از شناخت اولیه‌ی دارایی‌های ثابت مشهود، به جای مدل بهای تمام‌شده، از مدل تجدید ارزیابی استفاده کنند. بر اساس این استاندارد، دارایی باید به مبلغ تجدید ارزیابی‌شده، یعنی ارزش منصفانه در تاریخ تجدید ارزیابی، پس از کسر استهلاک و کاهش ارزش انباشته، در صورت‌های مالی منعکس شود. نکته‌ی مهم استاندارد شماره‌ی ۱۱ این است که تصریح می‌کند تجدید ارزیابی باید با چنان تناوبی انجام شود که تفاوت بااهمیتی میان مبلغ دفتری و ارزش منصفانه ایجاد نشود.

این عبارت از منظر حرفه‌ای اهمیت بسیار زیادی دارد. اما متأسفانه در عمل، این الزام حرفه‌ای تحت تأثیر برخی مقررات مالیاتی به برداشت نادرستی منجر شده است که گویا تجدید ارزیابی هر پنج سال یک‌بار کافی است. در حالی که استاندارد حسابداری هیچ دوره‌ی زمانی ثابتی تعیین نکرده است. ملاک استاندارد، «بااهمیت شدن اختلاف» است، نه «پایان یافتن پنج سال».

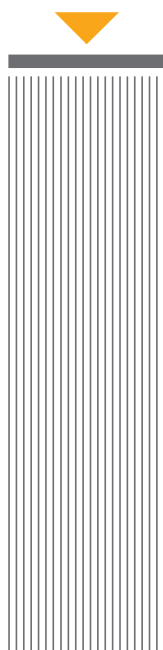
استاندارد حسابداری شماره‌ی ۴۲ که مبتنی بر IFRS 13 تدوین شده، تحول بسیار مهمی در نظام گزارشگری مالی ایران ایجاد کرده است. بر اساس این استاندارد، ارزش منصفانه عبارت است از «قیمتی که در تاریخ اندازه‌گیری، در یک معامله‌ی منظم بین مشارکت‌کنندگان بازار برای فروش یک دارایی یا انتقال یک بدهی دریافت یا پرداخت می‌شود».

این تعریف چند پیام مهم دارد: اول این که ارزش منصفانه، ارزش اقتصادی امروز دارایی است، نه قیمت خرید گذشته. دوم این که ارزش منصفانه مبتنی بر شرایط بازار در تاریخ اندازه‌گیری است. سرانجام، سوم این که فرض بر وجود مشارکت‌کنندگان آگاه، مستقل و مایل به معامله است.

بنابراین فلسفه‌ی استاندارد شماره‌ی ۴۲، نزدیک کردن صورت‌های مالی به واقعیت اقتصادی است.

به اعتقاد من تجدید ارزیابی پنج‌ساله پاسخگوی اقتصاد ایران نیست. در اقتصادی که طی پنج سال بیش از ۴۰۰ تا ۵۰۰ درصد تورم تجمعی ایجاد شده است، فاصله‌ی پنج‌ساله یا حتی سه‌ساله میان تجدید ارزیابی‌ها نه تنها تصویر منصفانه ارائه نمی‌کند، بلکه عملاً موجب تحریف صورت‌های مالی می‌شود. ممکن است ارزش یک نیروگاه، کارخانه یا زمین صنعتی ظرف دو سال چند برابر شود، اما همچنان با ارزش قدیمی در صورت‌های مالی منعکس گردد. این موضوع مغایر روح استاندارد شماره‌ی ۱۱ و فلسفه استاندارد شماره‌ی ۴۲ است.

بنابراین پیشنهاد می‌شود معیار زمانی جای خود را به معیار



«اهمیت» بدهد. به عبارت دیگر، هرگاه اختلاف میان ارزش دفتری و ارزش منصفانه از آستانه‌ی مشخصی فراتر رود، تجدید ارزیابی باید الزامی شود.

باید پرسید آیا راه‌حل، حسابداری تورمی است؟ در بسیاری از اقتصادهای دارای تورم مزمن، استاندارد بین‌المللی IAS 29 مورد استفاده قرار می‌گیرد. هدف IAS 29 تعدیل تمامی اقلام صورت‌های مالی بر اساس قدرت خرید عمومی پول است. اگرچه ایران تاکنون این استاندارد را به‌طور کامل اجرا نکرده است، اما با توجه به استمرار تورم بالا، بازنگری در این موضوع ضروری به نظر می‌رسد.

البته باید توجه داشت که حسابداری تورمی و تجدید ارزیابی دو مفهوم متفاوت هستند:

- حسابداری تورمی اثر کاهش قدرت خرید پول را اصلاح می‌کند.

- تجدید ارزیابی ارزش اقتصادی یک دارایی مشخص را به‌روز می‌کند.

اما این دو ابزار می‌توانند مکمل یکدیگر باشند.

در مورد نقش ارزش‌گذاری حرفه‌ای باید تأکید کرد که تجدید ارزیابی زمانی می‌تواند منجر به ارائه اطلاعات باکیفیت شود که بر پایه‌ی ارزش‌گذاری حرفه‌ای انجام گیرد. در این زمینه رعایت استانداردهای IVS اهمیت ویژه‌ای دارد.

ارزش‌گذار باید مبنای ارزش را مشخص کند؛ مناسب‌ترین رویکرد ارزش‌گذاری را انتخاب نماید؛ مفروضات را افشا کند؛ تحلیل حساسیت ارائه دهد؛ عدم قطعیت ارزش‌گذاری را توضیح دهد؛ و سطح ارزش منصفانه را مطابق استاندارد شماره ۴۲ مشخص کند. در غیر این صورت، تجدید ارزیابی صرفاً به جابه‌جایی اعداد در ترازنامه تبدیل خواهد شد.

اجرای صحیح تجدید ارزیابی آثار مهمی بر اقتصاد خواهد داشت و به افزایش شفافیت صورت‌های مالی، افزایش قابلیت مقایسه‌ی شرکت‌ها، بهبود تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران، افزایش ظرفیت واقعی تأمین مالی شرکت‌ها، اصلاح نسبت‌های مالی، بهبود اعتبارسنجی بانکی، افزایش کارایی بازار سرمایه، و کاهش فاصله میان ارزش دفتری و ارزش اقتصادی شرکت‌ها منجر می‌شود.

برای حل معضله‌های مورد اشاره در بالا، پیشنهاد می‌شود:

۱. بازنگری در مقررات مالیاتی و حذف محدودیت زمانی پنج‌ساله به‌عنوان مبنای اصلی تجدید ارزیابی و جایگزینی آن با معیار «تغییر با اهمیت ارزش».

۲. اصلاح استاندارد حسابداری شماره ۱۱ با تأکید بیشتر بر استفاده از ارزش‌گذاری حرفه‌ای منطبق با IVS.

۳. اجرای کامل الزامات استاندارد حسابداری شماره ۴۲ در خصوص اندازه‌گیری و افشای ارزش منصفانه.

۴. تدوین دستورالعمل ویژه ارزش‌گذاری دارایی‌ها در اقتصادهای تورمی.

۵. بررسی امکان به‌کارگیری استاندارد IAS 29 با تدوین استاندارد ملی متناظر برای شرایط اقتصاد ایران.

۶. ایجاد بانک اطلاعات معاملات دارایی‌ها به‌منظور افزایش قابلیت اتکای ارزش منصفانه.

۷. الزام به افشای تحلیل حساسیت و مفروضات کلیدی در گزارش‌های تجدید ارزیابی.

در مجموع به باور من، مسئله‌ی اصلی امروز گزارش‌گری مالی ایران، کمبود تجدید ارزیابی نیست، بلکه فاصله‌ی فزاینده میان ارزش‌های تاریخی و واقعیت اقتصادی دارایی‌هاست. استانداردهای حسابداری شماره ۱۱ و ۴۲ ابزارهای مناسبی برای کاهش این فاصله فراهم کرده‌اند، اما اجرای اثربخش آن‌ها مستلزم اصلاح مقررات، استفاده از استانداردهای حرفه‌ای ارزش‌گذاری، بازنگری در رویکردهای مالیاتی و پذیرش این واقعیت است که در اقتصادهای تورمی، ارزش منصفانه یک مفهوم پویا و وابسته به شرایط روز بازار است، نه عددی که هر پنج سال یک‌بار به‌روزرسانی شود.

هدف نهایی گزارش‌گری مالی باید ارائه‌ی تصویری منصفانه، قابل‌اتکا و مرتبط از وضعیت اقتصادی واحد تجاری باشد؛ تصویری که تصمیم‌گیری آگاهانه‌ی سرمایه‌گذاران، اعتباردهندگان و سایر ذی‌نفعان را امکان‌پذیر سازد، نه آن‌که به دلیل اتکای صرف بر بهای تاریخی، واقعیت اقتصادی بنگاه را پنهان کند.

ناصر محامی:

در واقع سؤال اصلی این است که برای مقابله با تأثیر معضله تورم مستمر و مزمن بر ارزش منصفانه‌ی دارایی‌ها چه باید کرد؟ بهترین راه این است که از شرّ تورم مزمن مستمر رها شویم اما چنین امکانی وجود ندارد... برآورد ارزش منصفانه در اشکال مختلف خود همیشه گرفتار ریسک‌هایی همانند تورم، نوسانات ارزی، نوسانات نرخ بهره، تغییر قوانین و نرخ‌های مالیاتی و ... است. در شرایط کشور ما این فاکتورها با تأثیر مخاطراتی نظیر جنگ و تحریم با خطر مضاعف نوسانات غیرقابل پیش‌بینی هم مواجه هستند. این گونه ریسک‌ها و از جمله تورم در دانش ارزیابی به‌عنوان ریسک سیستماتیک طبقه‌بندی می‌شوند. ریسک سیستماتیک عبارت از عدم اطمینان به دلیل عدم امکان کنترل فاکتورهای اقتصاد کلان است. این عوامل ماهیت بیرونی داشته و منشأ آن‌ها نیروهای خارج از شرکت و واحد اقتصادی بوده و تحمل آن‌ها اجباری و اجتناب‌ناپذیر است و ارزیاب بایستی آن‌ها را در محاسبات و برآوردهای خود منظور نماید و چاره‌ی دیگری ندارد.

منتها یک ارزیاب دارای دانش و صلاحیت حرفه‌ای بایستی



16، تجدید ارزیابی نباید در دوره‌های زمانی ثابت و از پیش تعیین شده انجام شود، بلکه هر زمان که ارزش دفتری دارایی با ارزش منصفانه آن تفاوت بااهمیت پیدا کند، واحد تجاری موظف است دارایی را مجدداً تجدید ارزیابی کند. بنابراین، معیار اصلی در «IFRS» اهمیت اختلاف ارزش است، نه گذشت پنج سال یا هر دوره‌ی زمانی مشخص. همچنین IFRS13 تأکید می‌کند که ارزش منصفانه باید منعکس کننده‌ی شرایط بازار در تاریخ گزارشگری باشد؛ ازاین‌رو، در اقتصادهای تورمی، فاصله‌ی زیاد میان ارزش دفتری و ارزش بازار می‌تواند قابلیت اتکای صورت‌های مالی را کاهش دهد.

افزون بر این، IAS 29 (گزارشگری مالی در اقتصادهای ابرتورمی) راهکار تعدیل صورت‌های مالی بر اساس تغییرات سطح عمومی قیمت‌ها را ارائه می‌کند. اگرچه اقتصاد ایران تاکنون به‌طور رسمی مشمول اجرای IAS 29 نشده است، اما بسیاری از ویژگی‌های تورم مزمن، ضرورت بازنگری در شیوه گزارشگری مالی را آشکار می‌سازد.

از دیدگاه استاندارد حسابداری شماره‌ی ۱۱ ایران نیز، استفاده از مدل تجدید ارزیابی مجاز است، اما در عمل اجرای آن تا حد زیادی تحت تأثیر قوانین مالیاتی و هزینه‌های اجرایی قرار دارد. بنابراین، هر چند استاندارد حسابداری بر ارائه‌ی ارزش‌های به‌روز تأکید دارد، مقررات مالیاتی می‌تواند

از طریق تحلیل حساسیت که یک روش آزمون برآوردهای ارزش منصفانه است میزان تأثیر تغییر در مفروضات و داده‌های کلیدی یک مدل برآورد را بر نتیجه‌ی نهایی ارزش یا مبلغ برآوردشده مورد بررسی و تحلیل قرار دهد و میزان اهمیت آن عامل مثلاً نرخ تورم را در نتیجه‌ی برآورد به ذی‌نفع گزارش ارزیابی نشان دهد. به بیان ساده‌تر تحلیل حساسیت نشان می‌دهد که اگر برخی از فرض‌ها تعدیل شوند نتیجه‌ی برآورد چقدر تغییر می‌کند و بیش از این کار دیگری نمی‌شود کرد.

◀ کاظم وادی‌زاده:

در اقتصادهایی که با تورم مزمن و مستمر مواجه هستند، بهای تاریخی دارایی‌ها به تدریج ارتباط خود را با واقعیت اقتصادی از دست می‌دهد و صورت‌های مالی دیگر تصویر منصفانه‌ای از وضعیت مالی و عملکرد واحد تجاری ارائه نمی‌کنند. در چنین شرایطی، تجدید ارزیابی دارایی‌ها به یکی از ابزارهای مهم حفظ مربوط بودن (Relevance) اطلاعات مالی تبدیل می‌شود. با این حال، در شرایط فعلی ایران، فاصله‌ی زمانی پنج‌ساله مقرر در برخی مقررات مالیاتی، با واقعیت‌های اقتصادی و نرخ‌های بالای تورم تناسب ندارد و می‌تواند موجب کاهش کیفیت گزارشگری مالی شود. از منظر استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی (IFRS)، به‌ویژه IAS



و یکنواختی فرآیند ارزش‌گذاری را افزایش دهد. در صورت استمرار تورم‌های بالا، بازنگری در استانداردهای حسابداری ایران و بررسی امکان استفاده از روش‌های تعدیل آثار تورم، مشابه رویکردهای پیش‌بینی‌شده در IAS 29، می‌تواند به حفظ قابلیت مقایسه و مربوط بودن اطلاعات مالی کمک کند. به‌طور کلی در شرایط تورم مزمن، اتکای صرف به بهای تاریخی و انجام تجدید ارزیابی در فواصل زمانی طولانی، موجب فاصله گرفتن ارزش دفتری دارایی‌ها از ارزش اقتصادی واقعی آن‌ها و در نتیجه ارائه‌ی تصویری تحریف‌شده از وضعیت مالی بنگاه می‌شود. راهکار اساسی، همگرایی بیشتر مقررات ایران با استانداردهای بین‌المللی است؛ به گونه‌ای که تجدید ارزیابی بر مبنای تغییرات بااهمیت ارزش منصفانه انجام شود، نه صرفاً بر اساس یک دوره‌ی زمانی ثابت. در کنار آن، اصلاح مقررات مالیاتی، تقویت زیرساخت‌های ارزش‌گذاری و حرکت تدریجی به سمت گزارشگری مالی متناسب با شرایط تورمی، می‌تواند شفافیت، قابلیت اتکا و سودمندی صورت‌های مالی را برای سرمایه‌گذاران، اعتباردهندگان و سایر ذی‌نفعان به‌طور قابل توجهی افزایش دهد.

انگیزه‌ی واحدهای تجاری برای تجدید ارزیابی مکرر را محدود کند. به جای الزام یا معافیت مبتنی بر دوره پنج‌ساله، بهتر است معیار انجام تجدید ارزیابی، وجود اختلاف بااهمیت بین ارزش دفتری و ارزش منصفانه باشد. این رویکرد با IAS 16 سازگارتر است و موجب می‌شود ارزش دارایی‌ها همواره به واقعیت اقتصادی نزدیک باشد. همچنین، مقررات مالیاتی باید به گونه‌ای اصلاح شوند که تجدید ارزیابی‌های انجام‌شده بر اساس استانداردهای حرفه‌ای، بدون تحمیل هزینه‌های مالیاتی یا محدودیت‌های غیرضروری، امکان‌پذیر باشد. در این صورت، واحدهای تجاری انگیزه‌ی بیشتری برای ارائه اطلاعات واقعی خواهند داشت.

در شرایط تورم بالا، برای دارایی‌هایی مانند زمین، ساختمان و سرمایه‌گذاری‌های ملکی که تغییرات قیمتی قابل توجهی دارند، انجام تجدید ارزیابی در فواصل کوتاه‌تر (برای مثال هر یک تا سه سال یا هر زمان که اختلاف بااهمیت ایجاد شود) می‌تواند تصویر دقیق‌تری از وضعیت مالی ارائه کند. در کنار ارزیابی کارشناسان رسمی، استفاده از شاخص‌های معتبر قیمت، بانک‌های اطلاعاتی معاملات، سامانه‌های اطلاعات بازار و فناوری‌های نوین تحلیل داده می‌تواند سرعت، دقت

تجدید ارزیابی دارایی‌ها در ایران عمدتاً با استناد به استاندارد حسابداری شماره ۱۱ (دارایی‌های ثابت مشهود) تدوین شده است. بر این اساس، شرکت‌ها می‌توانند دارایی‌های خود را به ارزش منصفانه (روز) تجدید ارزیابی کرده و مازاد آن را در حقوق صاحبان سهام منظور کنند. استاندارد حسابداری شماره ۱۱ چه کاستی‌هایی در زمینه‌ی تجدید ارزیابی دارایی‌ها دارد؟

◀ غلامحسین دوانی:

استاندارد حسابداری شماره ۱۱ از این جهت که الگوی تجدید ارزیابی دارایی‌های ثابت مشهود را به رسمیت شناخته، گامی مثبت است؛ اما در شرایط تورم مزمن ایران، به‌تنهایی نمی‌تواند تحریف صورت‌های مالی را برطرف کند. نخستین کاستی، محدود بودن دامنه‌ی آن به دارایی‌های ثابت مشهود است. تورم بر کل صورت‌های مالی اثر دارد، در حالی که تجدید ارزیابی زمین، ساختمان و ماشین‌آلات نمی‌تواند تحریف سرمایه، موجودی کالا، درآمد، هزینه و اقلام پولی را برطرف کند. دومین کاستی، نبود پیوند کافی با یک نظام جامع حسابداری تورمی است. وقتی پول به‌سرعت قدرت خرید خود را از دست می‌دهد، جمع کردن ارقام متعلق به دوره‌های مختلف از نظر اقتصادی معنای خود را از دست می‌دهد.

سومین کاستی، اختیاری بودن الگوی تجدید ارزیابی است. این اختیار می‌تواند مقایسه‌پذیری شرکت‌ها را کاهش دهد؛ زیرا یک شرکت دارایی خود را به ارزش روز و شرکت مشابه آن را به بهای تاریخی گزارش می‌کند.

چهارمین کاستی، نبود راهنمای اجرایی کافی درباره‌ی تناوب تجدید ارزیابی است. نباید الزام به تجدید ارزیابی براساس یک فاصله‌ی ثابت زمانی تعیین شود. معیار باید تفاوت بااهمیت میان مبلغ دفتری و ارزش منصفانه باشد.

پنجمین کاستی، ضعف در تعیین شرایط ارزش‌گذار مستقل است. استاندارد باید مشخص کند چه شخصی صلاحیت ارزش‌گذاری دارد، استقلال او چگونه احراز می‌شود، تعارض منافع چگونه افشا می‌شود و چه زمانی استفاده از یک تیم چندرشته‌ای ضروری است. ارزش‌گذاری سهام و کسب‌وکار نیازمند تخصص حسابداری و مالی است، در

حالی که ارزش‌گذاری املاک، ماشین‌آلات و معادن نیازمند تخصص فنی مربوط است. راه‌حل، انحصار کامل یک حرفه نیست؛ بلکه تعریف دقیق صلاحیت‌ها و الزام به مشارکت متخصصان مناسب است. پیشنهاد و توصیه من آن است که برای شرکت‌های بورسی، ارزش‌گذاری سهام و کسب‌وکار الزاماً بهتر است با مشارکت یا بازبینی متخصصان حسابداری و مالی و یا کارشناسان رسمی دادگستری عضو جامعه‌ی حسابداران رسمی انجام شود.

ششمین کاستی، افشای ناکافی درباره‌ی روش و مفروضات است. صرف اعلام مبلغ ارزش منصفانه کافی نیست. باید رویکرد ارزش‌گذاری، منابع داده، نرخ ارز، نرخ تنزیل، عمر اقتصادی و تحلیل حساسیت نیز افشا شود.

هفتمین کاستی، تفکیک ناکافی میان افزایش قیمت اسمی و افزایش واقعی ارزش اقتصادی است. ممکن است قیمت جایگزینی یک ماشین افزایش یافته باشد، اما به علت فرسودگی فناوری یا نبود بازار، منافع اقتصادی آن کاهش یافته باشد.

هشتمین کاستی، ارتباط ناکافی با آزمون کاهش ارزش است. دارایی تجدید ارزیابی‌شده نیز ممکن است به علت تعطیلی خط تولید، کاهش تقاضا، فناوری منسوخ یا محدودیت قانونی دچار کاهش ارزش شود.

نهمین کاستی، ابهام در آثار استهلاک و مالیات انتقالی است. تجدید ارزیابی هزینه استهلاک دوره‌های بعد را افزایش می‌دهد، در حالی که ممکن است این افزایش برای مقاصد مالیاتی پذیرفته نشود. آثار این تفاوت باید به‌روشنی گزارش شود.

دهمین کاستی، امکان رفتار فرصت‌طلبانه‌ی مدیریت است. ممکن است شرکت در زمانی به تجدید ارزیابی روی آورد که با زیان انباشته، نسبت بدهی بالا یا خطر عدم رعایت مقررات بازار سرمایه مواجه است. بنابراین، مدیریت باید دلایل و زمان‌بندی تجدید ارزیابی را توضیح دهد.

یازدهمین کاستی، نبود الزام کافی به ارائه‌ی اطلاعات تاریخی در کنار اطلاعات تجدید ارزیابی‌شده است. استفاده‌کننده باید بداند اگر تجدید ارزیابی صورت نمی‌گرفت، مبلغ دفتری، استهلاک و سود شرکت چه میزان بود. در نهایت، استاندارد شماره ۱۱ باید با استاندارد ارزش منصفانه، کاهش ارزش، مالیات بر درآمد و گزارشگری تورمی به‌صورت یکپارچه اجرا شود.

در مجموع می‌توان گفت که استاندارد شماره ۱۱ لازم است، اما برای اقتصاد تورمی ایران به‌تنهایی کافی نیست.

◀ علی رحمانی:

در این زمینه، براساس استاندارد حسابداری شماره ۱۱

دارایی‌های ثابت می‌تواند به بهای تمام‌شده یا روش جایگزین باشد که به استناد همین امر تجدید ارزیابی امکان‌پذیر می‌شود. ولی این موضوع محدود به استاندارد ۱۱ نیست. ما تعداد زیادی استاندارد داریم که اجازه می‌دهد یا الزام می‌کند که از ارزش منصفانه استفاده شود. ولی استاندارد ۴۲ ایران است. در این مورد، IFRS 13 بایستی مینا قرار بگیرد. البته براساس استاندارد ۱۱ ایران باید مازاد حاصل از تجدید ارزیابی را تحت همین عنوان به حقوق صاحبان سهام برد. ولی براساس قانون می‌توان به حساب سرمایه برد و این استاندارد مغایرت دارد. با این همه، قانون نسبت به استاندارد مرجع شمرده می‌شود.

◀ ولی اله سیف:

به نظر من، استاندارد حسابداری شماره ۱۱ ایران در زمان تدوین، گامی مثبت و ضروری بود، زیرا برای نخستین بار امکان استفاده از مدل تجدید ارزیابی را در کنار مدل بهای تمام‌شده تاریخی به رسمیت شناخت. اما این استاندارد عمدتاً برای اقتصادی تدوین شده است که فرض بر ثبات نسبی سطح عمومی قیمت‌ها بوده و به همین دلیل، در شرایط تورم مزمن و نوسان شدید قیمت دارایی‌ها، با محدودیت‌هایی مواجه می‌شود.

البته باید میان کاستی‌های خود استاندارد و کاستی‌های قوانین مالیاتی و مقررات اجرایی تفاوت قائل شد. بخشی از مشکلاتی که امروز مشاهده می‌کنیم، ناشی از متن استاندارد نیست، بلکه نتیجه‌ی محدودیت‌های قانونی، ضعف نظام ارزش‌گذاری و نبود استاندارد ملی ارزش‌گذاری است. با این حال، استاندارد شماره ۱۱ نیز در شرایط امروز، قابل بازنگری است. مهم‌ترین کاستی‌ها شامل نبود معیار روشن برای تناوب تجدید ارزیابی، اتکای زیاد به قضاوت حرفه‌ای بدون ارائه‌ی راهنمای اجرایی کافی، نبود ارتباط ساختاری با استانداردهای ارزش‌گذاری، نبود راهنمای ویژه برای اقتصادهای تورمی و افشای محدود مفروضات ارزش‌گذاری است. علاوه بر این، صورت‌های مالی معمولاً نتیجه‌ی ارزش‌گذاری را نشان می‌دهند، اما اطلاعات محدودی درباره فرآیند دستیابی به آن ارائه می‌کنند.

سایر ایرادات مواردی از قبیل فقدان رویکرد مبتنی بر سطوح ارزش منصفانه، نبود الزامات مشخص برای کنترل کیفیت ارزش‌گذاری و محدود بودن نگاه به دارایی منفرد را در بر می‌گیرد.

با وجود همه‌ی این نقدها، تصور نمی‌کنم بتوان انتظار داشت استاندارد حسابداری شماره ۱۱ به‌تنهایی تمام این مسائل را حل کند. فلسفه‌ی این استاندارد، عمدتاً تعیین نحوه‌ی انعکاس دارایی‌ها در صورت‌های مالی است، نه تدوین قواعد حرفه‌ای ارزش‌گذاری. از این‌رو، بخشی از انتظاراتی که امروز از

آن داریم، در واقع باید توسط استانداردهای ملی ارزش‌گذاری، راهنماهای اجرایی و نهادهای حرفه‌ای مرتبط پاسخ داده شود. به همین دلیل، اگر ایران به یک نظام ملی ارزش‌گذاری مبتنی بر استانداردهای بین‌المللی دست یابد، استاندارد شماره ۱۱ نیز کارآمدتر خواهد شد؛ زیرا در آن صورت، حسابداران به نتایجی اتکا خواهند کرد که بر اساس چارچوب‌های حرفه‌ای واحد، شفاف و قابل کنترل به دست آمده‌اند.

به‌طور کلی می‌توان گفت چالش اصلی استاندارد شماره ۱۱ آن نیست که اصل تجدید ارزیابی را پذیرفته، بلکه آن است که برای اقتصادی با ویژگی‌های امروز ایران طراحی نشده است. این استاندارد نیازمند بازنگری با در نظر گرفتن سه تحول اساسی است: نخست، پذیرش واقعیت تورم مزمن و ارائه‌ی راهنمای مناسب برای گزارشگری در چنین محیطی؛ دوم، پیوند رسمی و نظام‌مند با استانداردهای حرفه‌ای ارزش‌گذاری؛ و سوم، افزایش الزامات افشا، مستندسازی و کنترل کیفیت برآورد ارزش منصفانه.

◀ احمد فاضلی:

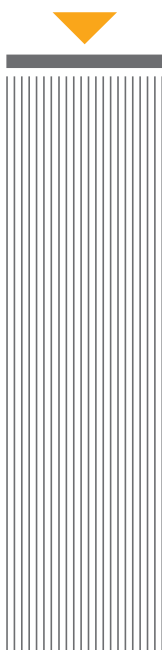
استاندارد حسابداری شماره ۱۱، یکی از مهم‌ترین استانداردهای حسابداری ایران در حوزه‌ی اندازه‌گیری و گزارشگری دارایی‌های ثابت مشهود است و بدون تردید نسبت به نسخه‌های اولیه‌ی خود، گامی مهم در نزدیک شدن نظام حسابداری ایران به استانداردهای بین‌المللی محسوب می‌شود. این استاندارد، امکان استفاده از «مدل تجدید ارزیابی» را در کنار «مدل بهای تمام‌شده» فراهم کرده و بدین ترتیب به واحدهای تجاری اجازه داده است که در صورت وجود افزایش بااهمیت در ارزش دارایی‌ها، آن‌ها را بر مبنای ارزش منصفانه در صورت‌های مالی منعکس کنند.

با وجود این، باید توجه داشت که استاندارد شماره ۱۱، یک استاندارد حسابداری است، نه یک استاندارد ارزش‌گذاری. مأموریت اصلی این استاندارد، تعیین نحوه‌ی شناخت، استهلاک، کاهش ارزش، تجدید ارزیابی و افشای دارایی‌های ثابت مشهود است و نه تشریح فرآیند ارزش‌گذاری. همین تفاوت مأموریت، منشأ بسیاری از چالش‌های اجرایی در ایران شده است.

به اعتقاد این‌جانب، کاستی‌های استاندارد شماره ۱۱ را می‌توان در چند محور اساسی بررسی کرد.

۱- فقدان ارتباط ساختاری با استانداردهای ارزش‌گذاری مهم‌ترین ضعف استاندارد شماره ۱۱ آن است که اگرچه استفاده از ارزش منصفانه را الزام می‌کند، اما چارچوب حرفه‌ای تعیین این ارزش را مشخص نمی‌کند.

در استانداردهای بین‌المللی، به‌ویژه پس از انتشار IFRS 13 و استانداردهای IAS، ارتباط میان حسابداری و ارزش‌گذاری کاملاً





باید از: رویکرد بازار، رویکرد درآمدی، یا رویکرد هزینه استفاده شود. در نتیجه، انتخاب روش عمدتاً به قضاوت ارزش‌گذار واگذار می‌شود. این موضوع زمانی اهمیت بیشتری پیدا می‌کند که دارایی موضوع ارزیابی، بازار فعال نداشته باشد؛ مانند نیروگاه‌ها، پالایشگاه‌ها، خطوط انتقال انرژی، معادن، زیرساخت‌ها یا تجهیزات خاص صنعتی. در چنین مواردی، نبود دستورالعمل مشخص، احتمال اختلاف در نتایج ارزش‌گذاری را افزایش می‌دهد.

۴- نبود الزامات مربوط به تحلیل حساسیت

یکی از مهم‌ترین تحولات استانداردهای بین‌المللی طی سال‌های اخیر، تأکید بر افشای عدم قطعیت اندازه‌گیری است. در ارزش‌گذاری‌های مبتنی بر مدل ارزش منصفانه مطابق استاندارد شماره ۴۲، نتایج به شدت تحت تأثیر مفروضاتی مانند نرخ تنزیل، نرخ رشد، نرخ تورم، نرخ ارز، عمر اقتصادی دارایی و ارزش اسقاط قرار دارند. در استاندارد شماره ۱۱ الزام مشخصی برای ارائه‌ی تحلیل حساسیت نسبت به این مفروضات وجود ندارد، در حالی که چنین تحلیلی می‌تواند میزان اتکاپذیری ارزش برآورد شده را برای استفاده‌کنندگان روشن کند.

۵- عدم توجه کافی به اقتصادهای تورمی

یکی از مهم‌ترین کاستی‌های استاندارد شماره ۱۱ آن

تعریف شده است. حسابداری مسئول انعکاس نتایج در صورت‌های مالی است و ارزش‌گذار حرفه‌ای مسئول تعیین ارزش منصفانه. در ایران، استاندارد شماره ۱۱ این ارتباط را به‌صورت صریح برقرار نکرده و به همین دلیل، در عمل روش‌های متفاوتی برای تعیین ارزش منصفانه مورد استفاده قرار می‌گیرد.

به نظر می‌رسد لازم است در بازنگری آتی این استاندارد، ارجاع مستقیم به استانداردهای ارزش‌گذاری IVS یا استاندارد ملی متناظر پیش‌بینی شود تا مبنای واحدی برای تمامی ارزش‌گذاران ایجاد گردد.

۲- ابهام در مفهوم ارزش منصفانه

در نسخه‌های اولیه‌ی استاندارد شماره ۱۱، تعریف ارزش منصفانه نسبتاً کلی بود و برداشت‌های متفاوتی از آن شکل می‌گرفت. هرچند با تصویب استاندارد حسابداری شماره ۴۲، تعریف ارزش منصفانه به‌طور مستقل و منطبق بر IFRS 13 ارائه شده است، اما همچنان در عمل مشاهده می‌شود که برخی گزارش‌های تجدید ارزیابی میان مفاهیمی مانند ارزش بازار، ارزش منصفانه، ارزش جایگزینی و ارزش کارشناسی، تمایز روشنی قائل نمی‌شوند. در حالی که این مفاهیم از منظر حرفه‌ای دارای مبانی، کاربردها و نتایج متفاوت هستند.

۳- تعیین نکردن معیارهای انتخاب روش ارزش‌گذاری استاندارد شماره ۱۱ مشخص نمی‌کند که در چه شرایطی



ارزش‌گذار، کنترل کیفیت گزارش، بازبینی مستقل، یا ارزیابی عملکرد ارزش‌گذاران ندارد. در حالی که در بسیاری از کشورها، گزارش‌های ارزش‌گذاری قبل از استفاده در صورت‌های مالی توسط متخصصان مستقل بازبینی می‌شوند. این موضوع موجب افزایش قابلیت اتکا و کاهش اختلافات حرفه‌ای می‌شود.

۸- محدود بودن الزامات افشا

اگرچه استاندارد شماره ۱۱ مواردی از افشا را پیش‌بینی کرده است، اما در مقایسه با الزامات استاندارد شماره ۴۲، اطلاعات ارائه‌شده کافی نیست.

به‌عنوان نمونه، مناسب است شرکت‌ها اطلاعات روش ارزش‌گذاری انتخاب‌شده، دلایل انتخاب روش، سطح ارزش منصفانه، مفروضات کلیدی، منابع اطلاعات، تحلیل حساسیت، و میزان عدم قطعیت اندازه‌گیری را نیز افشا کنند. وجود این اطلاعات به استفاده‌کنندگان کمک می‌کند کیفیت ارزش‌گذاری را بهتر ارزیابی کنند.

البته، بخش مهمی از خلأهای استاندارد شماره ۱۱ با تصویب استاندارد حسابداری شماره ۴۲ تا حدودی جبران شده است. استاندارد شماره ۴۲ تعریف دقیق ارزش منصفانه را ارائه می‌دهد؛ مفهوم مشارکت‌کنندگان بازار را معرفی

است که برای اقتصادهای دارای تورم مزمن، دستورالعمل ویژه‌ای ارائه نمی‌دهد. استاندارد تنها بیان می‌کند که تجدید ارزیابی باید با تناوبی انجام شود که تفاوت بااهمیتی میان ارزش دفتری و ارزش منصفانه ایجاد نشود. اما معیار مشخصی برای تشخیص این «اهمیت» ارائه نشده است. در اقتصادی مانند ایران که ارزش برخی دارایی‌ها ممکن است طی یک سال بیش از ۵۰ درصد تغییر کند، نبود چنین معیارهایی موجب برداشت‌های متفاوت و گاه سلیقه‌ای شده است.

۶- تمرکز صرف بر دارایی‌های مشهود

استاندارد شماره ۱۱ صرفاً دارایی‌های ثابت مشهود را پوشش می‌دهد. در حالی که ارزش بسیاری از شرکت‌های امروز ناشی از دارایی‌هایی نظیر برند، فناوری، نرم‌افزار، داده، سرمایه‌ی انسانی، شبکه‌ی مشتریان و مالکیت فکری است. اگرچه این دارایی‌ها در استانداردهای دیگری بررسی می‌شوند، اما در عمل، نبود یک چارچوب جامع ارزش‌گذاری موجب می‌شود تصویر اقتصادی شرکت به‌طور کامل در صورت‌های مالی منعکس نشود.

۷- نبود الزامات کنترل کیفیت ارزش‌گذاری

استاندارد شماره ۱۱ هیچ الزامی درباره‌ی صلاحیت

می‌کند؛ سلسله‌مراتب ارزش منصفانه را تبیین می‌کند؛ بر استفاده از داده‌های قابل مشاهده تأکید دارد؛ و الزامات افشای گسترده‌تری مقرر می‌کند. با این حال، حتی استاندارد شماره ۴۲ نیز جایگزین استانداردهای حرفه‌ای ارزش‌گذاری نیست و صرفاً چارچوب گزارشگری مالی را تکمیل می‌کند.

با توجه به کاستی‌های اشاره شده به نظر می‌رسد بازنگری استاندارد شماره ۱۱ باید با محورهای زیر انجام شود:

۱. ارجاع مستقیم به استانداردهای ارزش‌گذاری IVS یا استاندارد ملی متناظر.

۲. الزام به استفاده از ارزش‌گذاران دارای صلاحیت حرفه‌ای.

۳. تدوین دستورالعمل انتخاب مناسب‌ترین رویکرد ارزش‌گذاری برای انواع دارایی‌ها.

۴. الزام به افشای مفروضات کلیدی و تحلیل حساسیت.

۵. تعیین معیارهای روشن برای تشخیص تغییرات بااهمیت ارزش منصفانه.

۶. تدوین دستورالعمل ویژه برای ارزش‌گذاری در اقتصادهای تورمی.

۷. پیش‌بینی نظام کنترل کیفیت و بازبینی مستقل گزارش‌های ارزش‌گذاری.

۸. همگرایی کامل با الزامات استاندارد حسابداری شماره ۴۲ و استانداردهای بین‌المللی ارزش‌گذاری.

در مجموع می‌توان گفت استاندارد حسابداری شماره ۱۱ در زمان تدوین خود، گامی مؤثر در حرکت از بهای تمام‌شده‌ی تاریخی به سمت اندازه‌گیری مبتنی بر ارزش منصفانه بود؛ اما تحولات سال‌های اخیر در حوزه‌ی گزارشگری مالی، انتشار استاندارد حسابداری شماره ۴۲، توسعه‌ی استانداردهای بین‌المللی ارزش‌گذاری و پیچیده‌تر شدن دارایی‌های بنگاه‌های اقتصادی، نشان می‌دهد که این استاندارد به‌تنهایی پاسخگوی نیازهای امروز اقتصاد ایران نیست.

به اعتقاد این جانب، آینده‌ی تجدید ارزیابی دارایی‌ها در ایران در گرو سه تحول اساسی است: نخست، بازنگری استاندارد شماره ۱۱ با رویکرد همگرایی کامل با استاندارد شماره ۴۲؛ دوم، تدوین استاندارد ملی ارزش‌گذاری بر مبنای IVS؛ و سوم، ایجاد مرکز ملی ارزش‌گذاری. تنها در چنین شرایطی می‌توان اطمینان یافت که ارزش‌های منعکس‌شده در صورت‌های مالی، بیانگر واقعیت اقتصادی دارایی‌ها بوده و مبنای تصمیم‌گیری صحیح سرمایه‌گذاران، اعتباردهندگان و سایر ذی‌نفعان قرار خواهد گرفت.

ناصر محامی:

استاندارد ۱۱ حسابداری اجازه داده که دارایی ثابت به قیمت تمام‌شده یا تجدید ارزیابی شده به ارزش روز در صورت‌های

مالی منعکس شود. همین‌طور نحوه‌ی انعکاس مازاد تجدید ارزیابی در بخش حقوق صاحبان سهام را مقرر کرده و احکامی مشابه در مورد استهلاک و موضوعات حسابداری ناشی از تجدید ارزیابی دارایی‌ها دارد.

این استاندارد ارتباطی با مسائل ارزیابی، روش‌های برآورد و نظایر آن ندارد... تجدید ارزیابی دارایی‌ها مطابق اصول و استانداردهای ارزیابی و ضوابط مربوطه انجام می‌شود نه احکام استاندارد حسابداری ۱۱ یا سایر استانداردها. از این‌رو صحبت از کاستی‌های استاندارد ۱۱ در زمینه‌ی تجدید ارزیابی فاقد وجهت و ارتباط موضوعی است.

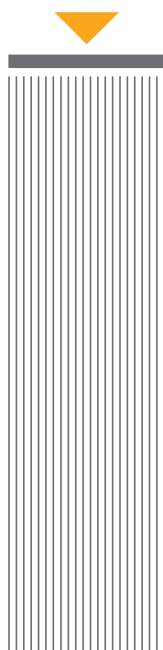
کاظم وادی‌زاده:

استاندارد حسابداری شماره ۱۱ ایران (دارایی‌های ثابت مشهود) که تا حد زیادی بر مبنای IAS 16 تدوین شده است، امکان استفاده از مدل تجدید ارزیابی را برای اندازه‌گیری بعدی دارایی‌های ثابت مشهود فراهم کرده و گام مهمی در جهت ارائه‌ی اطلاعات مالی مربوط‌تر و نزدیک‌تر به واقعیت اقتصادی محسوب می‌شود. با این حال، با توجه به شرایط خاص اقتصاد ایران، نرخ‌های بالای تورم، تحولات بازار دارایی‌ها و تجربیات عملی اجرای این استاندارد، می‌توان برخی کاستی‌ها و چالش‌های آن را شناسایی کرد.

مهم‌ترین کاستی استاندارد شماره ۱۱ آن است که فاصله‌ی زمانی مشخصی برای تجدید ارزیابی تعیین نمی‌کند و تنها بیان می‌دارد که تجدید ارزیابی باید به اندازه‌ای منظم انجام شود که ارزش دفتری تفاوت بااهمیتی با ارزش منصفانه نداشته باشد. اگرچه این رویکرد با IAS 16 همسو است، اما در عمل و به‌ویژه در اقتصادهای تورمی مانند ایران، نبود معیارهای کمی و دستورالعمل‌های اجرایی باعث شده بسیاری از شرکت‌ها تجدید ارزیابی را با تأخیر انجام دهند و ارزش‌های دفتری فاصله‌ی قابل توجهی با ارزش واقعی پیدا کنند. استاندارد شماره ۱۱ به استفاده از ارزش منصفانه اشاره می‌کند، اما روش‌های تعیین آن را با جزئیات کافی تشریح نمی‌کند.

در مقابل، IFRS 13 چارچوب جامعی برای اندازه‌گیری ارزش منصفانه ارائه کرده و موضوعاتی مانند سلسله‌مراتب ارزش منصفانه (Fair Value Hierarchy)، بازار اصلی، بازار با بیشترین منفعت، ورودی‌های قابل مشاهده و غیرقابل مشاهده و مفروضات فعالان بازار را به‌طور دقیق تبیین کرده است. فقدان چنین راهنمایی در استاندارد ایران موجب افزایش وابستگی به قضاوت کارشناسان و کاهش یکنواختی گزارش‌ها می‌شود.

استاندارد شماره ۱۱ بر مبنای شرایط عمومی اقتصاد تدوین شده و راهکار ویژه‌ای برای اقتصادهای دارای تورم مزمن ارائه نمی‌دهد. در کشوری مانند ایران که طی سال‌های



الزامات افشا و بازنگری در مقررات مالیاتی مرتبط با تجدید ارزیابی، می‌تواند موجب افزایش شفافیت، قابلیت مقایسه و قابلیت اتکای صورت‌های مالی شرکت‌های ایرانی شود.

۴

از سوی دیگر، تجدید ارزیابی دارایی‌ها ترفندی برای سوداگری مالی در بورس اوراق بهادار فراهم ساخته است. بنا به تجارب موجود، افزایش مبالغ ناشی از تجدید ارزیابی در دفاتر بنگاه‌ها بدون این که تأثیری بر سودآوری و خلق ارزش جدید در بنگاه‌ها داشته باشد به افزایش حبابی بهای سهام شرکت‌ها انجامیده و مشکلات بعدی را در بازار سهام ایجاد کرده است. برای مقابله با چنین وضعیتی چه باید کرد؟

◀ محمد جواد تیموری:

این موضوع آسیب‌پذیری کلیدی بازار سرمایه ایران است. تجدید ارزیابی وقتی به‌درستی انجام شود، ابزار شفافیت است، اما در عمل به «ترفندی» برای بزرگ‌نمایی ارزش دارایی‌های شرکت‌های فعال در بازار سرمایه تبدیل شده است. که بدون خلق ارزش واقعی، قیمت سهام را حبابی می‌کند. ابعاد تخصصی این معضل را باید کارشناسان بازار سرمایه تشریح کنند.

◀ غلامحسین دوانی:

مشکل اصلی این است که بخشی از بازار سرمایه، افزایش مبلغ دفتری دارایی را با افزایش ارزش اقتصادی شرکت اشتباه می‌گیرد. تجدید ارزیابی ممکن است دارایی‌ها، حقوق صاحبان سهام و سرمایه ثبت‌شده را افزایش دهد، اما به‌خودی‌خود موجب ورود وجه نقد، افزایش فروش، کاهش هزینه، رشد ظرفیت تولید یا ایجاد سود عملیاتی نمی‌شود.

برای مثال، اگر ارزش دفتری یک زمین از یک هزار میلیارد ریال به ده هزار میلیارد ریال افزایش یابد، شرکت از نظر حسابداری دارایی و مازاد تجدید ارزیابی بیشتری خواهد داشت؛ اما تا زمانی که زمین فروخته نشده یا به‌صورت مؤثرتر به کار گرفته نشده باشد، جریان نقد جدیدی ایجاد نمی‌شود. البته باید میان شرکت‌های عملیاتی و شرکت‌های دارایی‌محور تفکیک کرد. در شرکت‌های سرمایه‌گذاری، هلدینگ‌های ملکی یا شرکت‌هایی که دارایی‌های مازاد قابل فروش دارند، خالص ارزش دارایی‌ها می‌تواند نقش مهمی در ارزش شرکت

آخرین نرخ‌های تورم بالا و مستمر را تجربه کرده است، فاصله میان ارزش دفتری و ارزش اقتصادی دارایی‌ها به‌سرعت افزایش می‌یابد. در حالی که IAS 29 برای اقتصادهای ابرتورمی راهکارهایی جهت تعدیل صورت‌های مالی ارائه می‌کند.

استاندارد شماره ۱۱ صرفاً به دارایی‌های ثابت مشهود می‌پردازد. در حالی که امروزه بخش قابل‌توجهی از ارزش شرکت‌ها ناشی از دارایی‌های نامشهود مانند برند، نرم‌افزار، دانش فنی، مالکیت فکری و سرمایه فکری است. این دارایی‌ها عمده‌تاً تحت استاندارد شماره ۱۷ قرار می‌گیرند، اما محدودیت‌های موجود در شناسایی و تجدید ارزیابی آن‌ها موجب می‌شود ارزش واقعی بسیاری از شرکت‌ها در صورت‌های مالی منعکس نشود.

اگرچه استاندارد حسابداری از منظر گزارشگری مالی تدوین شده است، اما در عمل اجرای تجدید ارزیابی به شدت تحت تأثیر قوانین مالیاتی، به‌ویژه مقررات ماده‌ی ۱۴۹ قانون مالیات‌های مستقیم و آیین‌نامه‌های مربوط قرار دارد. این وابستگی سبب شده است که برخی واحدهای تجاری زمان و نحوه‌ی تجدید ارزیابی را بر اساس ملاحظات مالیاتی تعیین کنند، نه بر اساس نیازهای گزارشگری مالی. این موضوع با هدف اصلی استانداردهای حسابداری که ارائه‌ی تصویر مطلوب و منصفانه (True and Fair View) از وضعیت مالی واحد تجاری است، همخوانی کامل ندارد. در مقایسه با الزامات IFRS 13، استاندارد شماره ۱۱ الزامات افشای محدودتری دارد. در بسیاری از موارد اطلاعاتی نظیر روش ارزش‌گذاری، مفروضات کلیدی، منابع اطلاعات، سطح ورودی‌های ارزش منصفانه، تحلیل حساسیت و عدم قطعیت برآوردها به‌طور کامل افشا نمی‌شود و این موضوع شفافیت صورت‌های مالی را کاهش می‌دهد.

به‌طور کلی استاندارد حسابداری شماره ۱۱ ایران، با اقتباس از IAS 16، چارچوب مناسبی برای تجدید ارزیابی دارایی‌های ثابت مشهود فراهم کرده و نسبت به مدل بهای تمام‌شده تاریخی، اطلاعات مرتبط‌تری در اختیار استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی قرار می‌دهد. با این حال، نبود راهنمای جامع برای اندازه‌گیری ارزش منصفانه، عدم ارجاع مستقیم به استانداردهای IVS، توجه ناکافی به شرایط تورمی ایران، محدود بودن الزامات افشا، وابستگی زیاد به قضاوت کارشناسان و تأثیرپذیری از مقررات مالیاتی از مهم‌ترین کاستی‌های آن به شمار می‌رود. به نظر می‌رسد برای افزایش کیفیت گزارشگری مالی، لازم است استاندارد شماره ۱۱ در بازنگری‌های آینده با IAS 16، IFRS 13 و استانداردهای بین‌المللی ارزش‌گذاری (IVS) هماهنگی بیشتری پیدا کند. همچنین تدوین دستورالعمل‌های تخصصی برای ارزش‌گذاری، ایجاد بانک‌های اطلاعاتی معاملات، تقویت



ارزش گذار نباید با شرکت، سهام دار عمده، مدیران یا نتیجه مورد انتظار معامله ارتباط وابسته داشته باشد. ششم، بازبینی گزارش های با اهمیت توسط سازمان بورس یا یک هیأت تخصصی مستقل. این بازبینی باید روش، نرخ ارز، مفروضات، داده های مقایسه ای و تحلیل حساسیت را بررسی کند. هفتم، الزام به تحلیل حساسیت و دامنه ارزش. اگر نتیجه به نرخ تنزیل، نرخ ارز، قیمت محصول یا هزینه ساخت حساس است، اثر تغییر این مفروضات باید افشا شود. هشتم، محدود کردن تبلیغات گمراه کننده. استفاده از عباراتی مانند «خلق ثروت»، «سود بزرگ تجدید ارزیابی» یا «افزایش قطعی ارزش سهام» بدون پشتوانه اقتصادی نباید مجاز باشد. نهم، ارائه نسبت های مالی قبل و بعد از تجدید ارزیابی. نسبت بدهی، بازده دارایی، بازده حقوق صاحبان سهام، استهلاک، سود هر سهم و جریان نقد عملیاتی باید به صورت مقایسه ای ارائه شوند. دهم، آموزش سرمایه گذاران. افزایش سرمایه از محل مازاد تجدید ارزیابی مانند افزایش سرمایه نقدی نیست. تعداد سهام افزایش می یابد، اما مالکیت نسبی سهام دار و ارزش اقتصادی کل شرکت الزاماً تغییر نمی کند. یازدهم، شناسایی کاهش ارزش ها نیز باید الزامی باشد. شرکت نباید فقط دارایی های دارای افزایش ارزش را انتخاب کند. تجدید ارزیابی باید کل طبقه دارایی را دربرگیرد. دوازدهم، مسئولیت هیأت مدیره باید تصریح شود.

داشته باشد. باین حال، در یک بنگاه عملیاتی، ارزش شرکت فقط حاصل جمع ارزش روز دارایی ها نیست و به سودآوری، جریان نقد، بدهی ها، ریسک، فناوری، مدیریت و چشم انداز صنعت بستگی دارد.

باید تأکید کرد بزرگ تر شدن ترازنامه الزاماً به معنای بزرگ تر شدن ارزش اقتصادی شرکت نیست. اما برای کاهش رفتارهای سوداگرانه، اقدامات زیر ضروری است: اول، درج هشدار صریح در اطلاعیه ها. باید به روشنی نوشته شود که تجدید ارزیابی موجب ورود وجه نقد، افزایش سود عملیاتی یا ایجاد ظرفیت تولیدی جدید نشده است. دوم، ارائه گزارش آثار اقتصادی. شرکت باید توضیح دهد دارایی مورد نظر چه جریان نقدی ایجاد می کند، چه محدودیت حقوقی یا وثیقه ای دارد، آیا قابلیت فروش مستقل دارد و تجدید ارزیابی چه اثری بر استهلاک و سود آینده خواهد داشت. سوم، تفکیک ارزش دارایی از ارزش شرکت. گزارش باید روشن کند که افزایش ارزش یک دارایی لزوماً به همان میزان ارزش کل سهام شرکت را افزایش نمی دهد. چهارم، جلوگیری از استفاده از تجدید ارزیابی برای پنهان کردن بحران عملیاتی. شرکتی که زیان ده است باید برنامه ای اصلاح فروش، هزینه، بدهی و بهره وری ارائه کند. تغییر ظاهر ترازنامه جایگزین اصلاح عملیات نیست. پنجم، الزام به استقلال ارزش گذار و چرخش دوره ای او.



هیأت‌مدیره نمی‌تواند صرفاً به گزارش کارشناس استناد کند و باید درباره اطلاعات ارائه‌شده، مفروضات و نحوه‌ی اطلاع‌رسانی به بازار پاسخ‌گو باشد.

«علی رحمانی:

نکته‌ی جالب آن که اکنون تأثیر تجدیدارزیابی بر قیمت سهام متفاوت شده است. زمانی همین که بحث تجدیدارزیابی می‌شد قیمت سهام افزایش پیدا می‌کرد اما در دو سال اخیر بسیاری از تجدیدارزیابی‌ها هیچ واکنشی از سوی بازار نداشته و حتی شاهد واکنش منفی بازار بوده‌ایم. نکته‌ی بسیار تأسفبار این است که گاه وقتی سهامی تجدیدارزیابی می‌شود حتی قیمت آن به زیر قیمت اسمی سقوط می‌کند. برای مثال این موضوع در مورد سهام ذوب آهن یا برخی بانک‌های اتفاق افتاده که بعداً حتی نمی‌توانند دست به تأمین مالی برنند و افزایش سرمایه بدهند، چون قیمت سهم زیر قیمت اسمی است. بنابراین سازمان بورس به‌درستی تدبیری اندیشیده و براساس دستورالعمل جدید، تجدیدارزیابی نباید به‌گونه‌ای باشد که قیمت سهم را به زیر قیمت اسمی بیاورد. تجدیدارزیابی و ثبت آن می‌تواند شرکت‌ها را از شمول ماده‌ی ۱۴۱ خارج کند، نسبت حقوق مالکانه‌شان را

به جمع دارایی‌ها بهبود بخشد و از این طریق دسترسی‌شان را به وام و تسهیلات بانکی تسهیل کند. البته مزیت مهم تجدیدارزیابی هم این است که از این طریق جلوی خروج پول گرفته می‌شود. یک نکته‌ی تأسفبار این است که وقتی تورم بالایی مثلاً ۵۰ درصد دارید به مفهوم آن است که سود حسابداری دچار خطای فاحش است و حداقل باید پنجاه درصد سود را اندوخته‌ی احتیاطی کنید برای حفظ قدرت خرید. در غیر این صورت شما در واقع سرمایه را دارید تقسیم می‌کنید و نه این که واقعاً بازده ایجاد کنید و سود را تقسیم کنید. این هم باز نکته‌ای مهم و اساسی است.

«ولی‌اله سیف:

این نکته یکی از مهم‌ترین چالش‌های عملی تجدیدارزیابی دارایی‌ها در ایران است. البته لازم است بین اصل تجدیدارزیابی و سوءاستفاده از نتایج آن تفکیک قائل شویم. در واقع، تجدیدارزیابی ذاتاً یک اقدام حسابداری و ارزش‌گذاری است که هدف آن نزدیک‌کردن ارزش دفتری دارایی‌ها به ارزش منصفانه است. مشکل زمانی ایجاد می‌شود که بازار سرمایه، مدیران شرکت‌ها یا حتی برخی سرمایه‌گذاران،

این افزایش ارزش دفتری را به اشتباه معادل افزایش سودآوری یا ایجاد ارزش اقتصادی تلقی کنند.

در این زمینه چند نکته را باید توضیح داد:

نخست، تفکیک ارزش دفتری از ارزش اقتصادی. قوانین و مقررات باید شرکت‌ها را ملزم کند هم‌زمان با اعلام تجدید ارزیابی، به‌طور شفاف اعلام کنند که تجدید ارزیابی هیچ جریان نقدی جدیدی ایجاد نمی‌کند. هیچ سود عملیاتی جدیدی ایجاد نشده است. توان سودآوری شرکت تغییر نکرده است و صرفاً ارزش دفتری دارایی‌ها اصلاح شده است.

این موضوع باید در اطلاعیه‌های بورس و گزارش‌های حسابرسان نیز به صورت برجسته ذکر شود.

دوم، محدود کردن آثار تجدید ارزیابی بر شاخص‌های مالی. نباید اجازه داده شود که افزایش سرمایه‌ی ناشی از تجدید ارزیابی، به‌تنهایی مبنای تبلیغات یا نشانه‌ی بهبود وضعیت اقتصادی شرکت تلقی شود. برای مثال، تحلیلگران و نهاد ناظر بهتر است تأکید کنند که نسبت‌هایی مانند بازده دارایی‌ها (ROA)، بازده حقوق صاحبان سهام (ROE)، سود هر سهم (EPS) و جریان نقد عملیاتی ملاک اصلی ارزیابی شرکت هستند، نه صرفاً افزایش ارزش دارایی‌ها.

سوم، تقویت استانداردهای ارزش‌گذاری. اگر ارزش‌گذاری دارایی‌ها بر اساس استانداردهای حرفه‌ای، کارشناسی مستقل و نظارت مؤثر انجام شود، امکان اعلام ارزش‌های غیرواقعی بسیار کاهش می‌یابد. در بسیاری از کشورها، ارزش‌گذار مسئولیت حرفه‌ای و حتی مسئولیت حقوقی در قبال گزارش خود دارد.

چهارم، افزایش شفافیت در بورس. سازمان بورس می‌تواند شرکت‌هایی را که افزایش سرمایه‌ی آن‌ها ناشی از تجدید ارزیابی است ملزم کند گزارش مستقلی منتشر کنند که نشان دهد چه مقدار از افزایش ارزش ناشی از تورم عمومی است؛ چه مقدار ناشی از بهبود واقعی دارایی‌هاست و این افزایش چه اثری بر سودآوری آینده خواهد داشت.

پنجم، ارتقای سواد مالی سرمایه‌گذاران. بخش قابل‌توجهی از حساب‌ها ناشی از برداشت نادرست سرمایه‌گذاران است. اگر فعالان بازار بدانند که تجدید ارزیابی معادل خلق ثروت نیست، انگیزه‌ی سفته‌بازی نیز کاهش خواهد یافت.

نهایت این که مشکل اصلی، تجدید ارزیابی دارایی‌ها نیست؛ بلکه تبدیل یک ابزار حسابداری به ابزاری برای ایجاد انتظارات غیرواقعی در بازار سرمایه است. راه‌حل نیز ممنوع کردن تجدید ارزیابی نیست، بلکه تدوین استانداردهای دقیق ارزش‌گذاری، نظارت حرفه‌ای بر فرایند ارزیابی، افشای کامل آثار مالی تجدید ارزیابی، آموزش سرمایه‌گذاران و جلوگیری از هرگونه برداشت گمراه‌کننده درباره‌ی آثار اقتصادی آن است. بازار سرمایه باید میان افزایش ارزش دفتری و افزایش ارزش

اقتصادی تمایز قائل شود، زیرا تنها، دومی بیانگر خلق ثروت واقعی است.

به گمان من، یکی از اهداف اصلی استانداردهای ارزش‌گذاری، پیشگیری از شکل‌گیری حباب‌های قیمتی ناشی از ارزش‌گذاری‌های غیرمنضبط و حفظ اعتماد و کارایی بازار سرمایه است. این پیوند، نشان می‌دهد که پیشنهاد نهایی صرفاً یک اصلاح فنی نیست، بلکه راهکاری برای ارتقای سلامت بازار سرمایه و ثبات مالی کشور است.

«احمد فاضلی»

یکی از مهم‌ترین سوءبرداشت‌هایی که طی سال‌های اخیر در بازار سرمایه ایران شکل گرفته، یکسان تلقی کردن تجدید ارزیابی دارایی‌ها با خلق ارزش اقتصادی است. در حالی که این دو مفهوم از نظر حسابداری، مالی و اقتصاد کاملاً متفاوت هستند. تجدید ارزیابی، فرآیندی حسابداری است که هدف آن نزدیک کردن ارزش دفتری دارایی‌ها به ارزش منصفانه است. این فرآیند موجب شناسایی سود عملیاتی، ایجاد جریان نقدی، افزایش بهره‌وری یا بهبود عملکرد اقتصادی شرکت نمی‌شود؛ بلکه صرفاً ارزش ثبت‌شده دارایی‌ها را با واقعیت اقتصادی روز منطبق می‌کند.

در مقابل، خلق ارزش اقتصادی زمانی رخ می‌دهد که شرکت بتواند از طریق سرمایه‌گذاری، نوآوری، افزایش بهره‌وری، توسعه‌ی بازار، بهبود ساختار سرمایه یا مدیریت کارآمد، جریان‌های نقدی آتی خود را افزایش دهد. بنابراین، افزایش ارزش دفتری ناشی از تجدید ارزیابی نباید به‌عنوان افزایش ارزش ذاتی شرکت تلقی شود.

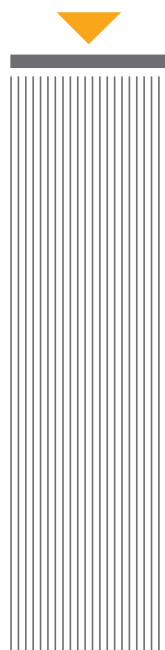
مطابق استاندارد حسابداری شماره‌ی ۱۱، تجدید ارزیابی با هدف ارائه‌ی تصویری منصفانه‌تر از وضعیت مالی واحد تجاری انجام می‌شود. مازاد تجدید ارزیابی نیز مستقیماً در بخش حقوق صاحبان سهام تحت عنوان مازاد تجدید ارزیابی شناسایی می‌شود و وارد صورت سود و زیان نمی‌شود.

این موضوع نشان می‌دهد که استاندارد حسابداری نیز تجدید ارزیابی را درآمد یا سود تلقی نکرده است.

همچنین استاندارد حسابداری شماره‌ی ۴۲ تأکید می‌کند که اندازه‌گیری ارزش منصفانه به معنای اندازه‌گیری ارزش اقتصادی دارایی در تاریخ گزارش‌گری است و نه ایجاد منفعت اقتصادی جدید. بنابراین، افزایش ارزش دارایی در ترازنامه نباید به اشتباه به‌عنوان افزایش سودآوری شرکت تفسیر شود. در عمل، اعلام خبر تجدید ارزیابی دارایی‌ها در بسیاری از موارد موجب افزایش شدید قیمت سهام می‌شود. این واکنش ناشی از چند عامل است:

۱. ضعف سواد مالی سرمایه‌گذاران

بخش قابل‌توجهی از سرمایه‌گذاران خرد تفاوت میان سود



حسابداری، سود اقتصادی، جریان نقدی و تجدید ارزیابی را به درستی درک نمی کنند. از این رو، افزایش حقوق صاحبان سهام را معادل افزایش ارزش اقتصادی شرکت می دانند.

۲. اطلاع رسانی ناقص شرکت ها

در برخی اطلاعیه ها، آثار تجدید ارزیابی به صورت کامل تشریح نمی شود و تنها بر افزایش سرمایه یا رشد ارزش دارایی ها تأکید می شود، بدون آن که توضیح داده شود این افزایش تأثیری بر سودآوری عملیاتی ندارد.

۳. رفتارهای هیجانی بازار

بازار سرمایه ی ایران در بسیاری از مقاطع، بیش از آن که مبتنی بر تحلیل بنیادی باشد، تحت تأثیر انتظارات و رفتارهای هیجانی قرار گرفته است. در چنین شرایطی، اخبار مربوط به تجدید ارزیابی می تواند به عنوان محرک روانی برای افزایش قیمت سهام عمل کند.

۴. محدودیت ابزارهای تحلیلی

در بسیاری از تحلیل ها، ارزش دفتری جدید شرکت پس از تجدید ارزیابی برجسته می شود، اما تأثیر آن بر شاخص هایی مانند جریان نقدی آزاد، بازده سرمایه گذاری، ارزش فعلی خالص (NPV) یا ارزش ذاتی شرکت بررسی نمی شود. البته باید تأکید کرد که تجدید ارزیابی می تواند آثار مثبت اقتصادی داشته باشد، اما این آثار غیرمستقیم هستند. تجدید ارزیابی صحیح می تواند:

- نسبت بدهی به حقوق صاحبان سهام را بهبود بخشد.
- ظرفیت اخذ تسهیلات را افزایش دهد.
- توان شرکت در جذب سرمایه گذار را تقویت کند.
- امکان افزایش سرمایه از محل مازاد تجدید ارزیابی را فراهم سازد.

- شفافیت صورت های مالی را افزایش دهد.

اما هیچ یک از این آثار به معنای افزایش سودآوری یا خلق ارزش اقتصادی نیستند، مگر آن که شرکت از این ظرفیت جدید برای اجرای پروژه های سودآور استفاده کند. استاندارد شماره ی ۴۲ با تأکید بر افشای گسترده اطلاعات مربوط به ارزش منصفانه، می تواند نقش مهمی در افزایش شفافیت ایفا کند. بر این اساس، شرکت ها باید روش ارزش گذاری، مفروضات کلیدی، ورودی های مدل، و حساسیت ارزش نسبت به تغییر مفروضات را افشا کنند. این افشاها به استفاده کنندگان کمک می کند تا میان افزایش ارزش دفتری و افزایش ارزش اقتصادی تمایز قائل شوند.

از سوی دیگر، به نظر می رسد سازمان بورس می تواند با اصلاح الزامات افشا، از شکل گیری انتظارات غیرواقع بینانه جلوگیری کند. برای مثال، شرکت هایی که اقدام به تجدید ارزیابی می کنند، می توانند ملزم شوند هم زمان با انتشار گزارش ارزش گذاری، جدولی ارائه دهند که در آن آثار تجدید

ارزیابی بر شاخص های اصلی شرکت به صورت شفاف بیان شود. در این جدول باید از جمله، تأثیر بر سود هر سهم (EPS)، تأثیر بر جریان های نقدی، تأثیر بر سود عملیاتی، تأثیر بر ظرفیت تأمین مالی، و تأثیر بر ساختار سرمایه بازگو شود. در بسیاری از موارد، این جدول نشان خواهد داد که تجدید ارزیابی، اگرچه ساختار مالی را بهبود می دهد، اما سودآوری شرکت را تغییر نمی دهد.

یکی دیگر از عوامل شکل گیری حباب های قیمتی، تفاوت در کیفیت گزارش های ارزش گذاری است. اگر ارزش گذاری بر اساس استانداردهای حرفه ای IVS، با استفاده از داده های معتبر، مفروضات مستند و کنترل کیفیت مستقل انجام شود، احتمال برآوردهای غیرواقعی کاهش می یابد.

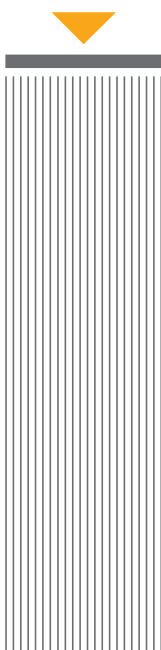
از این رو، استقرار استاندارد ملی ارزش گذاری و نظام بازبینی حرفه ای گزارش ها، علاوه بر ارتقای کیفیت گزارشگری مالی، می تواند از رفتارهای سوداگرانه نیز جلوگیری کند.

باید تأکید کرد که هیچ اصلاح مقرراتی بدون ارتقای سواد مالی سرمایه گذاران موفق نخواهد بود. سرمایه گذاران باید بدانند که:

- افزایش سرمایه از محل تجدید ارزیابی، به خودی خود ثروت جدید ایجاد نمی کند.
- ارزش ذاتی شرکت تابع جریان های نقدی آتی است، نه صرفاً ارزش دفتری دارایی ها.
- رشد قیمت سهام باید بر مبنای بهبود عملکرد اقتصادی شرکت باشد، نه صرفاً افزایش ارزش ثبت شده ی دارایی ها.

با توجه به موارد پیش گفته برای جلوگیری از سوءاستفاده از تجدید ارزیابی در بازار سرمایه، پیشنهاد می شود:

۱. سازمان بورس الزامات افشای آثار اقتصادی تجدید ارزیابی را تقویت کند.
۲. گزارش های ارزش گذاری توسط ارزش گذاران دارای صلاحیت حرفه ای و بر اساس استانداردهای IVS تهیه شوند.
۳. نظام بازبینی مستقل برای گزارش های ارزش گذاری شرکت های بورسی ایجاد شود.
۴. آموزش عمومی سرمایه گذاران درباره ی تفاوت میان ارزش دفتری، ارزش منصفانه و ارزش ذاتی توسعه یابد.
۵. تحلیل حساسیت و مفروضات کلیدی ارزش گذاری به صورت کامل افشا شود.
۶. ارزش گذاری دارایی ها به طور دوره ای و بر اساس تغییرات با اهمیت ارزش منصفانه انجام شود، نه صرفاً برای اهداف افزایش سرمایه.
۷. ارزیابی عملکرد شرکت ها همچنان بر مبنای شاخص های بنیادی نظیر سودآوری، جریان نقدی، بازده سرمایه و توان خلق ارزش اقتصادی صورت گیرد.





مسئله‌ای به غیر از قانون‌گذار در وهله‌ی اول و در مراحل بعدی جامعه‌ی حرفه‌ای حسابداری و نخبگان آن ندارد که به مسئولیت اجتماعی خود عمل نکرده‌اند.

افزایش سرمایه از محل اندوخته‌ی تجدید ارزیابی نه ریالی به منابع مالی شرکت اضافه کرده و نه ریالی از تعهدات مالی شرکت کم می‌کند و تنها نقش آن پنهان کردن زیان‌های انباشته از طریق دستکاری واقعیت و در نتیجه نقض پایه‌ای‌ترین اصل حاکم بر گزارشگری مالی یعنی نمایش و بیان صادقانه‌ی رویدادهای مالی است که وظیفه‌ی حراست از آن برعهده‌ی جامعه‌ی حرفه‌ای حسابداری است.

ازاین‌رو برای مقابله با این وضعیت تنها راه موجود ابطال قانون و برگشت تمام افزایش سرمایه‌های انجام شده با این ترفند به حساب اندوخته‌ی تجدید ارزیابی است.

◀ کاظم وادی‌زاده:

تجدید ارزیابی دارایی‌ها ذاتاً یک اقدام حسابداری و گزارشگری مالی است و هدف اصلی آن، ارائه‌ی تصویری واقعی‌تر از وضعیت مالی واحد تجاری بر مبنای ارزش منصفانه است؛ نه ایجاد سود، افزایش ثروت اقتصادی یا ارتقای عملکرد عملیاتی شرکت. مطابق استاندارد حسابداری شماره‌ی ۱۱ ایران، IAS 16 و IFRS 13، مازاد تجدید ارزیابی در بخش

به‌عنوان جمع‌بندی این بحث می‌توان گفت تجدید ارزیابی دارایی‌ها، اگر بر پایه‌ی استانداردهای حسابداری شماره‌ی ۱۱ و ۴۲، همراه با ارزش‌گذاری حرفه‌ای و افشای کامل اطلاعات انجام شود، ابزاری ارزشمند برای افزایش شفافیت و بهبود کیفیت گزارشگری مالی است. مشکل از خود تجدید ارزیابی ناشی نمی‌شود، بلکه از برداشت نادرست از آن به‌عنوان معیاری برای خلق ارزش اقتصادی و همچنین ضعف در افشای اطلاعات و آموزش سرمایه‌گذاران ناشی می‌شود.

به اعتقاد این جانب، راهکار مقابله با رفتارهای سوداگرانه، محدود کردن تجدید ارزیابی نیست؛ بلکه ارتقای کیفیت ارزش‌گذاری، استقرار استانداردهای حرفه‌ای، افزایش شفافیت، تقویت نظارت و توسعه‌ی سواد مالی فعالان بازار سرمایه است. تنها در این صورت، تجدید ارزیابی به جای آن که محرکی برای نوسانات هیجانی بازار باشد، به ابزاری برای ارائه‌ی تصویری منصفانه و قابل‌انکا از وضعیت مالی بنگاه‌های اقتصادی تبدیل خواهد شد.

◀ ناصر محامی:

اگر تجدید ارزیابی دارایی‌ها و انتقال اندوخته‌ی تجدید ارزیابی به حساب سرمایه شرکت که «مطابق قانون» انجام می‌شود ترفندی برای سوداگری در بورس اوراق بهادار شده،



همخوانی دارد. سازمان بورس و اوراق بهادار می‌تواند در زمان انتشار گزارش‌های تجدید ارزیابی، شرکت‌ها را ملزم کند آثار این رویداد را بر شاخص‌های مالی، سودآوری، جریان‌های نقدی و ارزش ذاتی شرکت به صورت تحلیلی افشا کنند. همچنین در صورت مشاهده‌ی نوسانات غیرعادی قیمت سهام، نظارت بر معاملات و الزام به ارائه توضیحات شفاف از سوی ناشر می‌تواند از شکل‌گیری رفتارهای هیجانی جلوگیری کند.

یکی از مهم‌ترین نکات آموزشی برای سرمایه‌گذاران این است که ارزش دفتری دارایی‌ها با ارزش ذاتی شرکت تفاوت دارد. ارزش سهام تنها به ارزش دارایی‌ها وابسته نیست، بلکه به عواملی نظیر سودآوری، جریان‌های نقدی آینده، ریسک، مزیت رقابتی، کیفیت مدیریت و چشم‌انداز صنعت نیز بستگی دارد. از این‌رو، افزایش ارزش دارایی‌ها لزوماً به معنای افزایش متناسب ارزش اقتصادی شرکت نیست. در ارزش‌گذاری سهام باید علاوه بر ارزش خالص دارایی‌ها (NAV)، از روش‌هایی مانند مدل جریان نقدی تنزیل‌شده (DCF)، روش درآمدی و ضرایب بازار نیز استفاده شود. این موضوع در استانداردهای بین‌المللی ارزش‌گذاری (IVS) نیز مورد تأکید قرار گرفته است. اتکای صرف به ارزش خالص دارایی‌ها، به‌ویژه در شرکت‌های عملیاتی، ممکن است منجر به برآورد نادرست ارزش سهام شود. بخش مهمی از نوسانات ناشی از تجدید ارزیابی، ریشه

حقوق صاحبان سهام تحت عنوان «مازاد تجدید ارزیابی» شناسایی می‌شود و به سود و زیان دوره وارد نمی‌شود، زیرا این افزایش ناشی از خلق ارزش اقتصادی جدید یا فعالیت عملیاتی شرکت نیست. با این حال، در عمل مشاهده شده است که در برخی موارد، بازار سرمایه افزایش ارزش دفتری دارایی‌ها را با افزایش ارزش ذاتی شرکت یکسان تلقی کرده و این برداشت نادرست زمینه‌ی ایجاد رفتارهای سفته‌بازانه و شکل‌گیری حباب قیمتی را فراهم کرده است.

بنابراین، مشکل اصلی در خود تجدید ارزیابی نیست، بلکه در نحوه‌ی تفسیر و استفاده از اطلاعات تجدید ارزیابی توسط بازار و ضعف برخی سازوکارهای نظارتی و افشای اطلاعات است. شرکت‌ها باید علاوه بر مبلغ تجدید ارزیابی، آثار واقعی آن بر وضعیت مالی را نیز به صورت شفاف افشا کنند. لازم است در یادداشت‌های توضیحی به صراحت بیان شود که افزایش ناشی از تجدید ارزیابی:

- موجب ورود جریان نقدی به شرکت نشده است
 - سود عملیاتی یا سود خالص را افزایش نمی‌دهد
 - توان سودآوری شرکت را به‌تنهایی تغییر نمی‌دهد
 - صرفاً ارزش دفتری دارایی‌ها و حقوق صاحبان سهام را به ارزش منصفانه نزدیک‌تر می‌کند.
- این رویکرد با الزامات افشای IAS 16 و IFRS 13 نیز

در برداشت نادرست سرمایه‌گذاران دارد. آموزش مفاهیمی مانند تفاوت سود حسابداری، سود اقتصادی، ارزش دفتری، ارزش منصفانه، جریان نقدی و ارزش ذاتی می‌تواند از تصمیم‌گیری‌های هیجانی و سفته‌بازانه جلوگیری کند.

تجدید ارزیابی باید بر اساس گزارش‌های مستقل، مستند و منطبق با استانداردهای بین‌المللی ارزش‌گذاری (IVS) انجام شود. استفاده از کارشناسان دارای صلاحیت، افشای مفروضات ارزش‌گذاری، کنترل کیفیت گزارش‌ها و ایجاد بانک‌های اطلاعاتی معاملات، احتمال ارزش‌گذاری‌های غیرواقعی یا خوش‌بینانه را کاهش می‌دهد. هرچند افزایش سرمایه از محل مازاد تجدید ارزیابی می‌تواند ساختار سرمایه شرکت را بهبود بخشد، اما نباید به عنوان شاخصی از افزایش عملکرد اقتصادی شرکت تلقی شود. مناسب است مقررات افشای اطلاعات و تحلیل آثار افزایش سرمایه به گونه‌ای تقویت شود که سرمایه‌گذاران بتوانند میان بهبود ساختار مالی و افزایش سودآوری واقعی تمایز قائل شوند.

به‌طور کلی تجدید ارزیابی دارایی‌ها یکی از ابزارهای ضروری گزارش‌گری مالی است و در صورت اجرای صحیح، موجب افزایش شفافیت، ارائه‌ی ارزش منصفانه‌ی دارایی‌ها و بهبود قابلیت اتکای صورت‌های مالی می‌شود. با این حال، اگر نتایج آن بدون تحلیل صحیح مبنای تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران قرار گیرد، ممکن است زمینه‌ی شکل‌گیری رفتارهای سفته‌بازانه و افزایش غیرمنطقی قیمت سهام را فراهم کند. بنابراین، راهکار مقابله با این پدیده محدود کردن یا حذف تجدید ارزیابی نیست، بلکه تقویت کیفیت ارزش‌گذاری، توسعه الزامات افشا، افزایش نظارت سازمان بورس، استفاده از روش‌های جامع ارزش‌گذاری شرکت‌ها و ارتقای سواد مالی سرمایه‌گذاران است. در چنین شرایطی، تجدید ارزیابی به جای آن که ابزاری برای سوداگری باشد، به ابزاری مؤثر برای ارائه تصویری منصفانه از وضعیت مالی شرکت‌ها و افزایش کارایی بازار سرمایه تبدیل خواهد شد.

Y

به نظر شما تدوین استانداردهای ارزش‌گذاری و قانون الزامی شدن استانداردهای ارزش‌گذاری و تعیین نهاد متولی ضمانت اجرای استانداردهای مزبور تا چه میزان ضروری است و رفع‌کننده‌ی مشکلات و چالش‌های موجود در این زمینه خواهد بود؟

◀ محمدجواد تیموری:

تدوین استانداردهای الزام‌آور ارزش‌گذاری و ایجاد نهاد متولی با ضمانت اجرا، کاملاً ضروری است، اما باید تأکید شود که این اقدام به‌تنهایی معجزه‌گر نیست و صرفاً زیرساخت و فونداسیونی برای حل ریشه‌ای مشکلات است. بدون سه رکن (استاندارد، قانون الزام‌آور، نهاد ناظر)، وضعیت فعلی (ارزش‌گذاری‌های سلیقه‌ای، اختلافات بین کارشناسان و سوءاستفاده از گزارش ارزش‌گذاری) قابل حل نیست. این سه رکن، «خط‌کش» و «دادگاه» را هم‌زمان وارد بازی می‌کنند. ارزش‌گذاری‌های سلیقه‌ای و غیریکپوخت با وجود استاندارد IVS یا بومی‌شده، رفع شده و روش‌ها و مفروضات را اجباری می‌کند و پراکندگی را از بین می‌برد همچنین با وجود ضمانت اجرا و مجازات تخلفات، اعتماد افزایش می‌یابد، اما این هدف در کوتاه‌مدت محقق نمی‌شود. به دلیل ضرورت فرهنگ‌سازی نیازمند زمان است.

محدودیت‌ها و آسیب‌های مسیر از جمله مقاومت نهادها و کارشناسان سنتی، هزینه‌ی اجرا، خطر پیاده‌سازی صرفاً صوری استانداردهای ارزش‌گذاری را باید پیش‌بینی و برای رفع آن‌ها برنامه داشت. ناهماهنگی قوانین و مقررات نیز نیازمند اصلاح هم‌زمان است.

نهایتاً این که تدوین استانداردهای الزام‌آور و ایجاد نهاد ناظر، «شرط لازم» است، اما «شرط کافی» نیست. این اقدام، مانند «قانون راهنمایی و رانندگی» است، جاده را منظم می‌کند، اما اگر خودروها (بنگاه‌ها) موتور سالم (سودآوری واقعی) نداشته باشند، تصادف (حباب و سقوط بازار) همچنان رخ می‌دهد. پس بهتر است به تدوین و الزام اجرای استانداردهای ارزش‌گذاری به‌عنوان «گام اول و اجباری» بنگریم، نه «راه‌حل نهایی».

◀ غلامحسین دوانی:

تدوین استانداردهای ارزش‌گذاری و الزام قانونی به رعایت آن‌ها کاملاً ضروری است؛ اما استاندارد به‌تنهایی همه‌ی مشکلات را حل نمی‌کند. استاندارد بدون داده معتبر، آموزش، استقلال، کنترل کیفیت و ضمانت اجرا ممکن است صرفاً به یک سند رسمی تبدیل شود.

نخستین ضرورت، ایجاد زبان مشترک حرفه‌ای است. اصطلاحاتی مانند ارزش بازار، ارزش منصفانه، ارزش روز، ارزش سرمایه‌گذاری و ارزش فروش اجباری باید تعریف دقیق و یکسان داشته باشند. دومین ضرورت، کاهش اختلاف‌های غیرموجه است. اختلاف میان دو ارزش‌گذاری همیشه قابل حذف نیست، زیرا ارزش‌گذاری با قضاوت حرفه‌ای همراه است. اما استاندارد باید تضمین کند که اختلاف‌ها ناشی از تفاوت موجه در داده‌ها و مفروضات باشند، نه نبود روش مشترک. سومین ضرورت، حمایت از منافع عمومی است. ارزش‌گذاری

در خصوصی سازی، وثیقه بانکی، مالیات، بورس، ورشکستگی و دعاوی قضایی بر حقوق دولت، سهامداران، سپرده گذاران و عموم مردم اثر دارد و صرفاً یک رابطه خصوصی میان کارشناس و سفارش دهنده نیست. بهترین راهکار، ایجاد یک شورای مستقل استاندارد و نظارت بر ارزش گذاری است، دست کم در حوزه شرکت های بورسی و نهادهای مرتبط با منافع عمومی. این شورا نباید در اختیار کامل یک گروه حرفه ای یا یک دستگاه دولتی باشد. اعضای شورا می توانند شامل نمایندگان سازمان حسابرسی، جامعه حسابداران رسمی ایران، سازمان بورس، بانک مرکزی، سازمان امور مالیاتی، کانون کارشناسان رسمی، دانشگاه ها و متخصصان مستقل مالی، حقوقی و فنی باشند. در طراحی این نظام باید میان چهار وظیفه تفکیک نسبی وجود داشته باشد: تدوین استاندارد، صدور و تمدید صلاحیت حرفه ای، کنترل کیفیت و بازرسی گزارش ها، و رسیدگی انتظامی به تخلفات.

نهادی که نماینده منافع صنفی اعضاست، نباید تنها مرجع تدوین استاندارد و رسیدگی به تخلفات همان اعضا نیز باشد؛ زیرا تمرکز این وظایف می تواند تعارض منافع ایجاد کند. وظایف شورای پیشنهادی باید شامل این موارد باشد: تصویب و به روزرسانی استانداردهای ارزش گذاری، تعیین صلاحیت های تخصصی برای انواع دارایی ها، ایجاد نظام ثبت ارزش گذاران واجد صلاحیت، تعیین الزامات آموزش مستمر، بازرسی و کنترل کیفیت گزارش ها، انتشار راهنماهای اجرایی، ایجاد بانک اطلاعاتی معاملات، هماهنگی با IVS و استانداردهای حسابداری، انتشار گزارش های دوره ای درباره کیفیت ارزش گذاری ها، و ارجاع تخلفات حرفه ای به مراجع انتظامی یا قضایی.

ضمانت اجرا نیز باید متناسب، مرحله ای و مؤثر باشد. این ضمانت اجرا می تواند از الزام به اصلاح گزارش و آموزش اجباری آغاز شود و در موارد جدی تر به جریمه حرفه ای، تعلیق یا لغو صلاحیت، مسئولیت مدنی و در صورت تقلب یا تبانی، ارجاع به مراجع قضایی منتهی شود.

مسئولیت نباید تنها متوجه ارزش گذار باشد. سفارش دهنده ای (معمولاً هیأت مدیره شرکت ها) که کارشناس را برای دستیابی به مبلغی از پیش تعیین شده تحت فشار قرار می دهد، اطلاعات ناقص یا گمراه کننده ارائه می کند یا از گزارش برای فریب بازار استفاده می کند نیز باید مسئول شناخته شود.

در کنار آن، اعتبار زمانی گزارش ارزش گذاری باید مورد توجه قرار گیرد. هر گزارش مربوط به یک تاریخ مشخص است و تغییر نرخ ارز، مقررات، شرایط بازار، فناوری یا وضعیت عملیاتی شرکت می تواند نتیجه را تغییر دهد. بنابراین، استفاده از یک گزارش قدیمی برای معامله یا تصمیم جدید، بدون بررسی ضرورت به روزرسانی آن، قابل دفاع نیست.

همچنین، در ارزش گذاری های با اهمیت باید امکان بازبینی مستقل گزارش وجود داشته باشد. بازبینی به معنای انجام مجدد کامل ارزش گذاری نیست؛ بلکه بررسی این موضوع است که آیا داده ها، روش ها، مفروضات و نتیجه گیری ها منطقی، مستند و با هدف مأموریت سازگار بوده اند یا خیر.

باین حال، استانداردها به تنهایی نمی توانند همه مشکلات را حل کنند. استاندارد نمی تواند فقدان بازار فعال، معاملات غیرشفاف، چندنرخ بودن ارز، تورم مزمن، مالکیت های مبهم، ضعف اطلاعات مالی و محدودیت دسترسی به داده ها را از بین ببرد. نقش استاندارد این است که در چنین شرایطی، ارزش گذار را ملزم کند به روشنی توضیح دهد: چه اطلاعاتی در اختیار داشته است؛ چه داده هایی در دسترس نبوده اند؛ از چه روشی استفاده کرده است؛ چرا آن روش را انتخاب کرده است؛ نتیجه تا چه اندازه به مفروضات وابسته است؛ و دامنه ی عدم قطعیت ارزش چه قدر است.

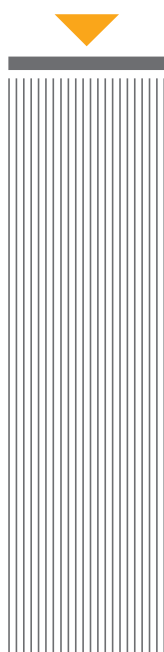
در نتیجه، تدوین استاندارد و تعیین نهاد متولی، شرط لازم اصلاح نظام ارزش گذاری است، اما شرط کافی نیست. اصلاح واقعی زمانی رخ می دهد که استاندارد گذاری، آموزش، استقلال، بانک اطلاعاتی، کنترل کیفیت، مسئولیت حرفه ای و ضمانت اجرا به صورت هم زمان برقرار شوند. نتیجه ی نهایی این که استاندارد شرط لازم است؛ اما داده های معتبر، استقلال حرفه ای و ضمانت اجرا، شرط اثربخشی آن است.

در جمع بندی بحث حاضر باید تأکید کرد مسئله ی اصلی ارزش گذاری در ایران فقدان کامل دانش، روش علمی یا نیروی متخصص نیست؛ بلکه نبود یک نظام یکپارچه و هماهنگ است. کارشناسان رسمی از ظرفیت های فنی، تجربی و قانونی مهمی برخوردارند، اما این ظرفیت باید در چارچوب استانداردهای واحد، صلاحیت های تخصصی، مستندسازی شفاف، کنترل کیفیت و مسئولیت حرفه ای به کار گرفته شود.

در اقتصاد تورمی ایران، تجدید ارزیابی دارایی ها می تواند مبلغ دفتری برخی دارایی ها را به واقعیت اقتصادی نزدیک تر کند، اما نباید با حسابداری تورمی اشتباه گرفته شود. تجدید ارزیابی زمین، ساختمان یا ماشین آلات، آثار تورم بر سرمایه، درآمد، هزینه، موجودی کالا و اقلام پولی را به طور کامل اصلاح نمی کند. به همین دلیل، در کنار تجدید ارزیابی منظم و متناسب با تغییرات ارزش منصفانه، باید موضوع گزارشگری مالی تورمی نیز به صورت جدی و جامع بررسی شود.

از سوی دیگر، تجدید ارزیابی نباید به ابزاری برای اصلاح ظاهری ترازنامه، پنهان کردن زیان دهی، اجتناب از اصلاح ساختار عملیاتی یا ایجاد هیجان در بازار سرمایه تبدیل شود. مازاد تجدید ارزیابی به خودی خود وجه نقد، سود عملیاتی یا ظرفیت تولیدی جدید ایجاد نمی کند.

در ارزش گذاری شرکت ها نیز باید میان شرکت های عملیاتی





استانداردها نمی‌توانند صرفاً جنبه‌ی توصیه‌ای داشته باشند، چرا که اثر آن‌ها محدود خواهد بود. حتماً باید متکی بر یک قانون مناسب باشد. زمانی استانداردها به فرهنگ حرفه‌ای تبدیل می‌شوند که رعایت آن‌ها برای همه‌ی ارزیابی‌هایی که آثار عمومی و حقوقی دارند، الزامی باشد.

به اعتقاد من، حتی مهم‌تر از تدوین استانداردها، ایجاد نهادی است که مسئولیت دائمی به‌روزرسانی آن‌ها را برعهده داشته باشد. استاندارد، یک سند ثابت و همیشگی نیست. کشور نیازمند نهادی است که وظایفی مانند تدوین استانداردهای ارزش‌گذاری؛ به‌روزرسانی مستمر آن‌ها؛ انتشار راهنماهای کاربردی؛ تفسیر استانداردها در موارد ابهام؛ آموزش حرفه‌ای؛ کنترل کیفیت؛ همکاری با نهادهای بین‌المللی؛ انجام پژوهش‌های کاربردی را بر عهده داشته باشد.

نکته‌ی مهم دیگر این‌که استاندارد بدون ضمانت اجرا، بیشتر به یک توصیه‌ی اخلاقی شباهت خواهد داشت. بنابراین لازم است ضمانت اجرای به نحو مناسب در سطوح حرفه‌ای، حقوقی و نظارتی تعریف شود.

خلاصه این‌که، تدوین استانداردهای ملی ارزش‌گذاری، تصویب قانون الزام‌آور برای رعایت آن‌ها و ایجاد نهاد مستقلی برای تدوین، به‌روزرسانی و نظارت بر اجرای این استانداردها، سه ضلع یک مثلث اصلاحات نهادی هستند. فقدان هر یک از

در حال حاضر، ارزش‌گذاری در ایران عمدتاً بر سه پایه‌ی دانش و تجربه‌ی شخصی ارزش‌گذار، رویه‌های حرفه‌ای پراکنده و مقررات موردی دستگاه‌های مختلف استوار است. ولی این‌ها جایگزین استانداردهای ملی نمی‌شوند.

استاندارد حرفه‌ای باید به این سؤالات پاسخ دهد: مبنای ارزش چیست؟ در هر مأموریت کدام مبنای ارزش باید انتخاب شود؟ چه روشی در چه شرایطی اولویت دارد؟ مفروضات چگونه افشا شوند؟ کیفیت گزارش چگونه ارزیابی شود؟ و مسئولیت حرفه‌ای ارزش‌گذار چیست؟

در نبود پاسخ‌های واحد به این پرسش‌ها، طبیعی است که دو ارزش‌گذار برای یک دارایی واحد به نتایج متفاوت برسند، بی آن‌که الزاماً یکی از آن‌ها مرتکب خطا شده باشد. اهمیت استانداردهای ارزش‌گذاری ملی ممکن است همه‌ی مشکلات را حل نکند اما قطعاً بخش بزرگی از آن‌ها را برطرف می‌کند. نباید انتظار داشت که با تصویب یک قانون، اختلاف‌نظرهای کارشناسی از میان برود؛ زیرا ارزش‌گذاری همواره تا حدی متکی بر قضاوت حرفه‌ای خواهد بود. اما استانداردها می‌توانند دامنه‌ی اختلاف‌ها را کاهش دهند؛ کیفیت گزارش‌ها را افزایش دهند؛ قابلیت مقایسه‌ی ارزش‌گذاری‌ها را بیشتر کنند؛ مسئولیت‌پذیری ارزش‌گذاران را تقویت کنند و اعتماد استفاده‌کنندگان را افزایش دهند.

این اضلاع، کارایی دو ضلع دیگر را نیز کاهش می‌دهد.

البته باید واقع‌بین بود. این اصلاحات به‌تنهایی تمام مشکلات ارزش‌گذاری را از میان نخواهند برد. عواملی مانند تورم مزمن، ضعف شفافیت اطلاعات، نارسایی برخی بازارها و کیفیت حاکمیت شرکتی همچنان بر فرآیند ارزش‌گذاری اثر خواهند گذاشت. این اصلاحات می‌توانند قواعد بازی را تغییر دهند؛ یعنی به‌جای این که تجدید ارزیابی دارایی‌ها که در حال حاضر بر اساس تجربه و برداشت فردی انجام می‌شود، براساس اصول حرفه‌ای و مبتنی بر استاندارد، پاسخ‌گویی، شفافیت و کنترل کیفیت انجام خواهد شد.

به نظر من، این همان اصلاحی است که اکنون جای آن در نظام حقوقی و اقتصادی ایران خالی است. اگر روزی قانونی با عنوانی مانند قانون استانداردهای ملی ارزش‌گذاری دارایی‌ها به تصویب برسد و نهادی مستقل و تخصصی مسئول تدوین و اجرای آن شود، این اقدام را باید هم‌تراز با استقرار استانداردهای حسابداری یا ایجاد نظام حسابرسی مستقل دانست؛ زیرا آثار آن تنها به حرفه‌ی ارزش‌گذاری محدود نخواهد شد، بلکه بر سلامت نظام بانکی، شفافیت بازار سرمایه، کارآمدی نظام مالیاتی، کیفیت گزارشگری مالی و اعتماد سرمایه‌گذاران نیز تأثیر ماندگار خواهد گذاشت. به اعتقاد من، چنین قانونی می‌تواند یکی از زیرساخت‌های مهم حکمرانی اقتصادی مدرن در ایران را ساماندهی کند.

❖ احمد فاضلی:

مهم‌ترین خلأ نظام ارزش‌گذاری ایران، نه کمبود قوانین، نه کمبود کارشناسان و نه ضعف روش‌های علمی، بلکه فقدان یک نظام حکمرانی منسجم در حوزه‌ی ارزش‌گذاری است. امروزه در اغلب کشورهای توسعه‌یافته، ارزش‌گذاری صرفاً یک فعالیت کارشناسی نیست، بلکه یک نظام حرفه‌ای است که بر چهار رکن اصلی استوار است:

۱. استانداردهای واحد ارزش‌گذاری؛

۲. ارزش‌گذاران دارای صلاحیت حرفه‌ای؛

۳. نظام کنترل کیفیت و نظارت؛

۴. ضمانت اجرای استانداردها.

در ایران، هر چهار رکن فوق به‌صورت پراکنده وجود دارند، اما میان آن‌ها ارتباط نهادی و ساختاری برقرار نشده است. در نتیجه، گزارش‌های ارزش‌گذاری، حتی اگر توسط افراد متخصص تهیه شوند، ممکن است از منظر روش‌شناسی، مفروضات، سطح افشا و کیفیت اجرا تفاوت‌های قابل توجهی با یکدیگر داشته باشند.

آیا استاندارد حسابداری جایگزین استاندارد ارزش‌گذاری است؟ پاسخ قطعاً منفی است. یکی از برداشت‌های نادرست در ایران آن است که با تصویب استاندارد حسابداری شماره‌ی ۴۲، دیگر نیازی

به استاندارد ارزش‌گذاری وجود ندارد. در حالی که استانداردهای حسابداری و استانداردهای ارزش‌گذاری دو مأموریت کاملاً متفاوت دارند. استاندارد حسابداری شماره‌ی ۱۱ مشخص می‌کند دارایی چگونه در صورت‌های مالی منعکس شود.

استاندارد حسابداری شماره‌ی ۴۲ مشخص می‌کند ارزش منصفانه چیست و چگونه در گزارشگری مالی ارائه شود.

اما هیچ‌یک از این دو استاندارد پاسخ نمی‌دهند که:

- ارزش‌گذار چگونه باید ارزش را برآورد کند؟

- چه روشی را انتخاب کند؟

- چگونه نرخ تنزیل را تعیین کند؟

- چگونه ریسک را اندازه‌گیری کند؟

- چگونه عدم قطعیت را افشا کند؟

- چگونه کیفیت گزارش کنترل شود؟

پاسخ این پرسش‌ها در استانداردهای ارزش‌گذاری نهفته است.

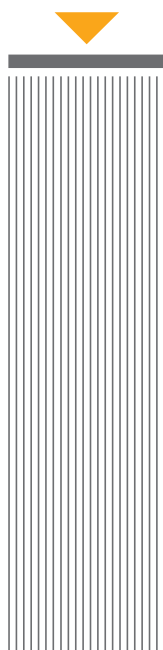
بنابراین استانداردهای حسابداری و استانداردهای ارزش‌گذاری مکمل یکدیگرند، نه جایگزین یکدیگر.

طی دو دهه‌ی اخیر، ارزش‌گذاری در ایران از یک فعالیت محدود کارشناسی به یکی از ارکان اصلی اقتصاد تبدیل شده است. امروزه ارزش‌گذاری در حوزه‌های بازار سرمایه، بانکداری و وثایق، خصوصی‌سازی، افزایش سرمایه، ادغام و تملیک شرکت‌ها، گزارشگری مالی، دعاوی قضایی، مالیات، بیمه، سرمایه‌گذاری خارجی، شرکت‌های دانش‌بنیان، اقتصاد دیجیتال و دارایی‌های نامشهود نقش تعیین‌کننده دارد. طبیعی است که چنین جایگاهی نیازمند یک چارچوب واحد حرفه‌ای است و از این‌رو به استاندارد ملی ارزش‌گذاری نیاز داریم.

به نظر می‌رسد استاندارد ملی ارزش‌گذاری باید بر پایه‌ی استانداردهای بین‌المللی ارزش‌گذاری (IVS) تدوین شود و حداقل شامل این موضوعات باشد: اصول اخلاق حرفه‌ای، استقلال ارزش‌گذار، مدیریت تعارض منافع، انواع مبانی ارزش، انتخاب مناسب‌ترین رویکرد ارزش‌گذاری، روش‌های ارزش‌گذاری، ارزش‌گذاری دارایی‌های مشهود، ارزش‌گذاری دارایی‌های نامشهود، ارزش‌گذاری شرکت‌ها و سهام، ارزش‌گذاری پروژه‌های زیرساختی، الزامات افشا، کنترل کیفیت گزارش‌ها، مسئولیت حرفه‌ای ارزش‌گذار، و رسیدگی به تخلفات حرفه‌ای.

روشن است که استاندارد بدون ضمانت اجرا مؤثر نخواهد بود. تجربه‌ی کشورهای مختلف به‌خوبی گواه این امر است که استاندارد زمانی مؤثر است که رعایت آن الزام‌آور باشد.

در حال حاضر ممکن است دو گزارش ارزش‌گذاری برای یک دارایی، با روش‌های کاملاً متفاوت تهیه شوند، بدون آن که تخلف حرفه‌ای محسوب شوند. اما اگر استاندارد ملی وجود



داشته باشد، هرگونه انحراف از الزامات استاندارد قابل رسیدگی خواهد بود.

بنابراین، تدوین استاندارد باید همراه با ضمانت اجرای قانونی باشد.

به اعتقاد این جانب، ارزش گذاری حوزه‌ای میان رشته‌ای است و نباید در انحصار یک دستگاه اجرایی قرار گیرد و بر این اساس پیشنهاد می‌شود مرکز استانداردهای ارزش گذاری ایران تشکیل شود. نهادهای مشارکت کننده در تدوین این استانداردها باید شامل سازمان حسابرسی، سازمان بورس و اوراق بهادار، بانک مرکزی، وزارت امور اقتصادی و دارایی، کانون کارشناسان رسمی دادگستری، مرکز و کلاء، کارشناسان رسمی و مشاوران خانواده قوه قضائیه، بیمه مرکزی، انجمن مالی ایران، دانشگاه‌ها و نمایندگان حرفه‌ای ارزش گذاری باشد. این مرکز باید نهادی مستقل، تخصصی و غیرسیاسی باشد.

همچنین ایجاد نظام کنترل کیفیت ارزش گذاری‌ها ضروری است. در بسیاری از کشورها، گزارش‌های ارزش گذاری مهم پیش از استفاده توسط متخصصان مستقل بازبینی می‌شوند. این فرآیند که **Peer Review** نام دارد، احتمال بروز خطا، سوگیری و اختلافات بعدی را به شدت کاهش می‌دهد. در ایران نیز ایجاد چنین نظامی می‌تواند کیفیت گزارش‌های ارزش گذاری را به‌طور چشمگیری افزایش دهد.

از سوی دیگر، تدوین استاندارد ارزش گذاری موجب تقویت اجرای استانداردهای حسابداری نیز خواهد شد. به‌عنوان مثال: - استاندارد شماره‌ی ۱۱ برای اجرای صحیح مدل تجدید ارزیابی به ارزش گذاری حرفه‌ای نیاز دارد.

- استاندارد شماره‌ی ۴۲ برای تعیین ارزش منصفانه به روش‌های معتبر ارزش گذاری وابسته است.

در نتیجه، وجود استاندارد ارزش گذاری، کیفیت اجرای استانداردهای حسابداری را نیز ارتقا خواهد داد.

علاوه بر این، به نظر می‌رسد نسل جدید استانداردهای ارزش گذاری باید استفاده از فناوری را نیز پیش‌بینی کند. از جمله هوش مصنوعی، تحلیل کلان‌داده، سامانه‌های اطلاعات جغرافیایی (GIS)، مدل‌های پیش‌بینی، بانک‌های اطلاعات معاملات، بلاک‌چین در ثبت سوابق ارزش گذاری، و سامانه‌های کنترل کیفیت هوشمند. این ابزارها می‌توانند دقت، سرعت و قابلیت اتکای ارزش گذاری را افزایش دهند.

همچنین باید تأکید کرد که تدوین استاندارد همه‌ی مشکلات را حل نمی‌کند. استاندارد، شرط لازم است اما شرط کافی نیست. اصلاح نظام ارزش گذاری نیازمند مجموعه‌ای از اقدامات مکمل است، از جمله اصلاح قوانین مالیاتی، توسعه‌ی بازارهای شفاف، ایجاد بانک اطلاعات معاملات، ارتقای آموزش حرفه‌ای، اصلاح نظام صلاحیت ارزش گذاران، استقرار نظام کنترل کیفیت، تقویت استقلال حرفه‌ای ارزش گذاران، و

افزایش سواد مالی استفاده‌کنندگان.

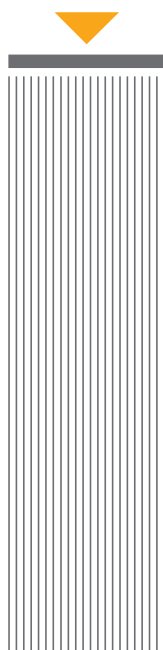
تنها در صورت تحقق این مجموعه اصلاحات، استانداردهای ارزش گذاری می‌توانند به اهداف خود دست یابند.

در مجموع، به اعتقاد این جانب، اقتصاد ایران امروز بیش از هر زمان دیگری به استقرار یک نظام جامع حکمرانی ارزش گذاری نیاز دارد. تصویب استاندارد حسابداری شماره‌ی ۴۲ گام مهمی در توسعه‌ی گزارشگری مالی مبتنی بر ارزش منصفانه بوده و استاندارد شماره ۱۱ نیز امکان انعکاس واقع‌بینانه‌تر ارزش دارایی‌های ثابت را فراهم کرده است؛ اما این استانداردها بدون وجود استانداردهای حرفه‌ای ارزش گذاری، نهاد ناظر مستقل، نظام کنترل کیفیت و ضمانت اجرای مؤثر، قادر به تحقق کامل اهداف خود نخواهند بود.

از این‌رو، پیشنهاد می‌شود با الگوبرداری از تجارب موفق بین‌المللی و بر پایه‌ی استانداردهای **IVS**، «نظام ملی ارزش گذاری ایران» طراحی و اجرا شود؛ نظامی که ضمن حفظ استقلال حرفه‌ی ارزش گذاری، هماهنگی لازم را با استانداردهای حسابداری، مقررات بازار سرمایه، نظام بانکی و قوانین مالیاتی برقرار کند. چنین نظامی نه تنها موجب ارتقای کیفیت گزارشگری مالی و افزایش اعتماد سرمایه‌گذاران خواهد شد، بلکه یکی از زیرساخت‌های اساسی برای توسعه‌ی بازار سرمایه، بهبود فضای کسب‌وکار و افزایش شفافیت اقتصادی کشور نیز به شمار می‌آید.

به‌عنوان جمع‌بندی باید تأکید کرد ارزش گذاری دارایی‌ها، صرفاً یک فعالیت فنی برای تعیین قیمت نیست؛ بلکه یکی از ارکان اصلی نظام گزارشگری مالی، بازار سرمایه، نظام بانکی و تصمیم‌گیری اقتصادی است. هرگونه ضعف در فرآیند ارزش گذاری، مستقیماً بر کیفیت صورت‌های مالی، اعتبار نظام تأمین مالی، کارایی بازار سرمایه و اعتماد سرمایه‌گذاران اثر می‌گذارد.

در سال‌های اخیر، با تصویب استاندارد حسابداری شماره‌ی ۴۲ «اندازه‌گیری ارزش منصفانه»، نظام حسابداری ایران گام مهمی در همگرایی با استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی برداشته است. همچنین استاندارد حسابداری شماره‌ی ۱۱ با پذیرش مدل تجدید ارزیابی، امکان انعکاس واقع‌بینانه‌تر ارزش دارایی‌های ثابت مشهود را فراهم کرده است. با این حال، تجربه‌ی عملی نشان می‌دهد که اجرای صحیح این استانداردها بدون وجود یک نظام حرفه‌ای ارزش گذاری امکان‌پذیر نیست. اقتصاد ایران دارای ویژگی‌هایی است که آن را از بسیاری از اقتصادهای دنیا متمایز می‌کند؛ از جمله تورم مزمن، نوسانات شدید نرخ ارز، محدودیت‌های ناشی از تحریم، قیمت گذاری دستوری در برخی صنایع، محدود بودن بازارهای فعال برای بسیاری از دارایی‌ها و سهم بالای دارایی‌های غیر قابل‌مقایسه.





قابل اتکا و مبتنی بر واقعیت اقتصادی از ارزش دارایی‌ها است. هرچه این تصویر به واقعیت اقتصادی نزدیک‌تر باشد، تصمیمات سرمایه‌گذاران، اعتباردهندگان، مدیران و سیاست‌گذاران نیز دقیق‌تر و کارآمدتر خواهد بود.

به باور این‌جانب، آینده‌ی ارزش‌گذاری در ایران در گرو حرکت از «کارشناسی سنتی» به سمت حکمرانی حرفه‌ای ارزش‌گذاری است؛ نظامی که بر پایه‌ی استانداردهای بین‌المللی، شفافیت، استقلال حرفه‌ای، پاسخ‌گویی، کنترل کیفیت و بهره‌گیری از فناوری‌های نوین استوار باشد. تحقق این هدف، نه‌تنها کیفیت گزارشگری مالی را ارتقا خواهد داد، بلکه به افزایش اعتماد عمومی، کارایی بازارهای مالی، بهبود محیط سرمایه‌گذاری و رشد پایدار اقتصاد کشور نیز کمک خواهد کرد.

◀ ناصر محامی:

پیش‌تر تأکید کردم که اجرای اصول و ضوابط IFRS در گزارشگری مالی بدون قبول استانداردهای بین‌المللی ارزیابی (IVS) امکان‌پذیر نیست و بی‌توجهی به این امر موجب تحریف وسیع صورت‌های مالی و درنهایت بی‌اعتباری صنعت گزارشگری مالی خواهد شد. فرایند ارزیابی در حال حاضر نه بر مبنای حرفه‌ای و هدایت توسط تشکیلات مدرن ارزیابی

این شرایط سبب می‌شود که فرآیند ارزش‌گذاری در ایران نیازمند چارچوبی دقیق‌تر، شفاف‌تر و بومی‌سازی شده باشد. از این‌رو، به نظر می‌رسد اصلاح نظام ارزش‌گذاری کشور باید در چند محور اساسی دنبال شود:

- تدوین استاندارد ملی ارزش‌گذاری مبتنی بر استانداردهای بین‌المللی IVS؛

- ایجاد مرکز ملی استانداردهای ارزش‌گذاری؛

- استقرار نظام صلاحیت حرفه‌ای و آموزش مستمر ارزش‌گذاران؛

- توسعه‌ی بانک‌های اطلاعاتی معاملاتی و پایگاه‌های داده تخصصی؛

- اصلاح قوانین مالیاتی مرتبط با تجدید ارزیابی؛

- بازنگری در استاندارد حسابداری شماره ۱۱ با تأکید بر ارتباط آن با استاندارد شماره ۴۲؛

- توسعه‌ی ارزش‌گذاری دارایی‌های نامشهود، سرمایه‌ی فکری، فناوری و اقتصاد دیجیتال؛ و

- استفاده از فناوری‌های نوین، تحلیل کلان‌داده و هوش مصنوعی در فرآیند ارزش‌گذاری.

در نهایت باید تأکید کرد که هدف ارزش‌گذاری، افزایش ظاهری ارقام ترازنامه یا ایجاد زمینه برای نوسانات قیمتی در بازار سرمایه نیست؛ بلکه هدف، ارائه‌ی تصویری منصفانه،



شرکت‌ها ارتباطی نداشت، بلکه عبارت از افتضاح و رسوایی در ارزیابی املاک و مستغلات بود.

در طی بحران وام‌های رهنی در اواسط دهه‌ی ۱۹۸۰ میلادی، مؤسسات پس‌انداز و وام‌های رهنی، خصوصاً وام‌های مشکوک اعطایی به اشخاص مختلف که بر اساس ارزیابی‌های انجام شده توسط کارشناسان املاک و مستغلات اعطا شده بودند، مورد رسیدگی موشکافانه‌ی کنگره قرار گرفتند، بسیاری از این ارزیابی‌ها بیش از ارزش تحقق‌پذیر وام‌های اعطایی در مقابل دارایی‌های وثیقه، از آب درآمدند و مسبب زیان عمده‌ای در نتیجه‌ی عدم بازپرداخت وام‌ها شدند (مشابه اتفاقاتی که در ایران افتاده است). برای پاسخ به این مشکل، بنیاد ارزیابی، به‌عنوان یک سازمان غیرانتفاعی توسط گروهی از اشخاص حقوقی متشکل از نهادهای دولتی و گروه‌های ارزیابی در سال ۱۹۸۷ تاسیس شد و هدف آن تدوین استانداردهای واحد و یکنواخت برای حل مشکل صنعت ارزیابی بود.

در سال ۱۹۸۹ این بنیاد اقدام به تدوین استانداردهای یکنواخت روش‌های ارزیابی حرفه‌ای (USPAP) نمود. در همان سال کنگره‌ی آمریکا قانون FIRREA را تصویب کرد. به‌موجب این قانون بنیاد ارزیابی به مرجع مجاز برای تدوین «استانداردهای یکنواخت روش‌های ارزیابی حرفه‌ای» (USPAP) و تعیین شرایط صلاحیت ارزیابان تبدیل شد. قانون FIRREA

دارای استاندارد و ضوابط روز جوامع حرفه‌ای ارزیابی، بلکه بر مبنای برداشت‌ها و استنباطات شخصی کارشناس رسمی انجام می‌شود که شباهتی با سازوکار رایج در آن‌سوی آب‌ها ندارد. تشکیلات متولی یا مدعی متولی ارزیابی در کشور به نظر می‌رسد عملاً فاقد تمایل بلکه فاقد پتانسیل سازمانی و فکری لازم برای انجام چنین پروژه‌ای است که هدف آن ایجاد تشکیلات مدرن و به‌روز ارزیابی شامل نهادهای استانداردگذار، آیین رفتار حرفه‌ای، تعیین صلاحیت حرفه‌ای، کنترل کیفیت، نهاد انضباطی و ... است. برای این که ذهن خواننده روشن‌تر شود مثالی می‌زنم:

در سایت کانون کارشناسان جدول هوشمندی هست که با وارد کردن مبلغ ارزیابی بلافاصله حق‌الزحمه‌ی ارزیاب مشخص می‌شود. یعنی طبق ضوابط قانونی کانون، حق‌الزحمه‌ی ارزیاب تابعی از مبلغ ارزیابی است. در حالی که در جوامع حرفه‌ی ارزیابی در آن‌سوی آب‌ها ارتباط حق‌الزحمه‌ی ارزیاب با مبلغ ارزیابی، تخلف محسوب شده و متخلف برای مجازات به نهاد انتظامی معرفی می‌گردد. به این نیز بسنده نشده در انتهای گزارش ارزیابی از ارزیاب خواسته می‌شود که به‌صراحت قید نماید حق‌الزحمه‌ی او ارتباطی با مبلغ ارزیابی ندارد.

جالب است بدانیم حادثه‌ای که فرآیند ایجاد و تدوین استانداردهای ارزیابی را در آمریکا به‌راه انداخت به ارزیابی

بنیاد ارزیابی را به عنوان مرجع تدوین استانداردها و تعیین صلاحیت ارزیابان در موضوعات و معاملات مربوط به دولت فدرال تعیین کرد.

بنیاد ارزیابی یک سازمان و نهاد غیردولتی و غیرانتفاعی است که با مجوز کنگره ای آمریکا فعالیت می کند. حوزه ی نفوذ اصلی آن شامل صدور، تفسیر، رهنمود، بازنگری، فسخ، تعدیل استانداردهای موجود و تصویب استانداردهای جدید، تعیین شرایط و صلاحیت های ارزیابان و همکاری با نهادهای ایالتی برای اجراست.

تشکیل و تأسیس سازمانی نظیر بنیاد ارزیابی در کشور ما می تواند زمینه های ایجاد و راه اندازی تشکیلات مدرن، حرفه ای و به روز ارزیابی باشد.

◀ کاظم وادی زاده:

با توجه به گسترش کاربرد ارزش گذاری در حوزه هایی نظیر گزارشگری مالی، تجدید ارزیابی دارایی ها، بازار سرمایه، مالیات، تأمین مالی، تملک و ادغام شرکت ها، دعاوی قضایی، خصوصی سازی و وثیقه گذاری دارایی ها، تدوین استانداردهای ملی ارزش گذاری و الزام قانونی به رعایت آن ها، امروزه به یک ضرورت حرفه ای و اقتصادی تبدیل شده است. تجربه ی کشورهای توسعه یافته نیز نشان می دهد که هر چه فرآیند ارزش گذاری بر پایه ی استانداردهای مدون، شفاف و دارای ضمانت اجرا انجام شود، قابلیت اتکای گزارش های ارزش گذاری، اعتماد سرمایه گذاران و کارایی بازارهای مالی افزایش می یابد. در حال حاضر در ایران، اگرچه قوانین مختلفی مانند قانون کارشناسان رسمی دادگستری، استانداردهای حسابداری، مقررات سازمان بورس و برخی آیین نامه های مالیاتی به موضوع ارزش گذاری پرداخته اند، اما هنوز یک نظام جامع و یکپارچه ی استانداردهای ارزش گذاری که برای همه ی حوزه ها الزام آور باشد، وجود ندارد. این موضوع موجب تفاوت در روش های ارزش گذاری، اختلاف میان گزارش های کارشناسی و افزایش دعاوی و ابهامات شده است.

یکی از مهم ترین مزایای تدوین استانداردهای ارزش گذاری، ایجاد وحدت رویه میان کارشناسان، حسابداران، حسابرسان، ارزیابان و سایر متخصصان است. استانداردهای مدون مشخص می کنند که در هر نوع دارایی، چه مبنای ارزشی، چه روش ارزش گذاری و چه مفروضاتی باید مورد استفاده قرار گیرد. این امر موجب کاهش اختلاف نظر و افزایش قابلیت مقایسه گزارش ها خواهد شد. ارزش گذاری مبنای بسیاری از تصمیمات سرمایه گذاری، عرضه ی اولیه ی سهام، افزایش سرمایه، ادغام و تملک شرکت ها و معاملات عمده است. وجود استانداردهای واحد، احتمال ارزش گذاری های غیرواقعی و سوءاستفاده از ابهامات موجود را کاهش داده و به افزایش کارایی و شفافیت

بازار سرمایه کمک می کند.

تدوین استانداردها به تنهایی کافی نیست؛ الزام قانونی به رعایت آن ها و پیش بینی ضمانت اجرای مؤثر نیز ضروری است. در غیر این صورت، استانداردها صرفاً جنبه ی توصیه ای خواهند داشت و اجرای آن ها به سلیقه ی اشخاص یا نهادها وابسته می شود. وجود چنین ضمانت اجرایی، استقلال و مسئولیت پذیری ارزش گذاران را افزایش داده و اعتماد ذی نفعان را تقویت می کند.

برای موفقیت این نظام، تعیین یک نهاد تخصصی و مستقل به عنوان مرجع تدوین، تفسیر، نظارت و به روزرسانی استانداردها ضروری است. البته با توجه به گستردگی کاربرد ارزش گذاری، مناسب تر آن است که این مسئولیت به صورت شورای عالی ارزش گذاری با حضور نمایندگان نهادهای ذی ربط انجام شود، از جمله:

- سازمان حسابداری
- جامعه ی حسابداران رسمی ایران
- کانون کارشناسان رسمی دادگستری
- مرکز وکلا، کارشناسان رسمی و مشاوران قوه ی قضائیه
- سازمان بورس و اوراق بهادار
- سازمان امور مالیاتی کشور
- بانک مرکزی
- دانشگاه ها و انجمن های علمی و حرفه ای.

چنین ساختاری موجب می شود استانداردها از پشتوانه ی علمی، حقوقی و اجرایی کافی برخوردار باشند و از اعمال سلیقه های بخشی جلوگیری شود.

به طور کلی تدوین استانداردهای ملی ارزش گذاری مبتنی بر استانداردهای بین المللی ارزش گذاری (IVS) و الزام قانونی به رعایت آن ها، یکی از مهم ترین اقدامات برای ارتقای نظام ارزش گذاری در ایران است. چنین استانداردهایی موجب وحدت رویه، افزایش شفافیت، ارتقای کیفیت گزارش های ارزش گذاری، کاهش اختلافات کارشناسی، بهبود گزارشگری مالی، افزایش اعتماد سرمایه گذاران و کارایی بیشتر بازار سرمایه خواهد شد.

با این حال، استانداردها زمانی به اهداف خود دست می یابند که در کنار آن ها نهاد ناظر مستقل، ضمانت اجرای مؤثر، آموزش حرفه ای، کنترل کیفیت، دسترسی به اطلاعات قابل اتکا و هماهنگی میان نهادهای مرتبط نیز وجود داشته باشد. بنابراین، تدوین استانداردها را باید شرط لازم برای اصلاح نظام ارزش گذاری دانست، اما شرط کافی نخواهد بود؛ موفقیت این نظام مستلزم ایجاد یک چارچوب جامع حقوقی، حرفه ای و نهادی است که بتواند اجرای صحیح و یکنواخت استانداردها را در تمامی حوزه های ارزش گذاری تضمین کند.

