

108 公務人員高等考試三級考試試題

類科：地政

科目：不動產估價

一、請比較直接資本化法與折現現金流量分析法的差異，並說明在不動產實務應用時兩者的優先適用性。(25分)

【解題關鍵】

本題係收益法之考古題，本題解答於不動產估價課本完全命中。

【擬答】

收益法對於評估供收益目的使用的不動產價值最有效，而且是三大方法最具理論依據的估價方法。收益法得採直接資本化法、折現現金流量分析法等方法。

兩個方法之差異比較分析如下。

(一)比較直接資本化法與折現現金流量分析法的差異：

1. 各期收益相同與否不同：

直接資本化法適用之前提，係每期皆需採用相同之淨收益；而折現現金流量分析法以上稱 DCF 法則每期之現金流量，則可以不相同。

2. 淨收益之計算方式不同：

直接資本化法之代表淨收益，即有效總收入減去總費用；而 DCF 法則之現金流量，係將淨收益扣減「償債支出」及「稅捐」之稅後現金流量。

3. 報酬率之主客觀不同：

直接資本化法所採用之收益資本化率，在本質上一般、屬通常使用能力者對不動產之客觀報酬率 (ROA)；而 DCF 法所採用之折現率，在本質上屬投資者要求之主觀報酬率 (ROE)。

4. 運用場合不同：

直接資本化法可運用於評估不動產之價值；而 DCF 法除可評估具一定期間收益價值外，亦可運用於不動產投資決策之評估。

5. 扣除期初成本與否不同：

直接資本化法在評估收益價格時並不扣除期初投入成本；而 DCF 法運用在不動產投資決策評估時，則需扣除期初所投入之成本。

6. 計算收益價值之性質不同：

直接資本化法所計算之收益價值為客觀收益價值；折現現金流量分析法所計算之收益價值為個人期待之實際收益價值。兩者差異是前者以客觀一般性收益及資本化率為基礎；而後者常包含著特殊性、偶然性要素之個人收益，及以個人而異之折現率為基礎。

(二)在不動產實務應用時，兩方法的優先適用性之說明：

1. 直接資本化法之優先適用性：

直接資本化法，指勘估標的未來平均一年期間之客觀淨收益，應用價格日期當時適當之收益資本化率推算勘估標的價格之方法。 (估技 29)

直接資本化法，其優先適用性之如下說明：

(1) 優先適用於評估永續性之收益價值。

(2) 優先適用於評估客觀之收益價值。

(3) 優先適用於評估供收益目的使用的不動產價值。

2. 折現現金流量分析法之優先適用性：

折現現金流量分析法，指勘估標的未來折現現金流量分析期間之各期淨收益及期末價值，以適當折現率折現後加總推算勘估標的價格之方法。

前項折現現金流量分析法，得適用於以投資為目的之不動產投資評估。 (估技 31)

折現現金流量分析法，其優先適用性之如下說明：

- (1) 優先適用於評估一定期間之收益價值。
- (2) 優先適用於評估主觀之收益價值。
- (3) 優先適用於評估有現金流量的之不動產價格評估。
- (4) 優先適用於評估以投資為目的之不動產投資評估。
- (5) 在估價實務上，折現現金流量分析，係獲利資本化法中最常被使用的分析方法。

二、有關房地結合所產生之超額利潤歸屬，有那些不同的觀點，又地價調查估計規則與不動產估價技術規則採用的觀點各為何？（25分）

【解題關鍵】

本題係房地估價之房、地價格拆分之觀念題型，本題解答於不動產估價課本完全命中。

【擬答】

(一)房地結合所產生之超額利潤歸屬，不同觀點如下：

1. 土地貢獻說

進行房地價格分離時自不動產總值中，扣除建築成本價格，所剩餘價值全數歸屬於土地之上，即為土地貢獻說之主張。

土地殘餘法、抽取法即採此學說：若以經濟理念說明，土地貢獻說乃是基於古典學派的主張，古典學派認為地租是一種剩餘，是產出扣除勞力工資、資本利息、企業家經營利潤後的剩餘，依循該論點，求算房地一體時之土地價值時，以土地貢獻說為主。

2. 建物貢獻說

進行房地價格分離時自不動產總值中，扣除正常地價，所剩餘價值全數歸屬於建物者，即為建物貢獻說之主張。

建物殘餘法即採此學說；然此學說與一般社會概念不合，亦無經濟理論予以支持，故實務上較少使用此法；少數抵押貸款估價為減少增值稅的扣減，而貸得更多金額，有將公告土地現值由不動產價值中扣除而將貢獻歸於建物的情形。

3. 聯合貢獻說

不動產價值，係由土地與建物共同創造，其所產生的利潤亦應由土地及建物按照價值比例共同分享。分配法，即採此學說。

在經濟學理念上，新古典學派的邊際效用分析觀點，認為任何商品的價值，取決於使用者對最後一單位願支付的價格，亦即其價值係由市場決定。因此在獨占情況下，土地貢獻決定土地價值；非獨占情況下，由各生產因素所能提供的效用，分別決定其價值，此為聯合貢獻說之精神。

(二)地價調查估計規則與不動產估價技術規則，採用的觀點：

1. 地價調查估計規則，採用土地貢獻說的觀點：

(1) 地調規則 14 條第三項

土地可出售總價格 = 全棟房地可出售總價格 - 全棟建物現值 - 全棟建物之裝潢、設備及庭園設施等費用 - 全棟建物買賣正常利潤

(2) 地調規則 14 條第四項

土地正常買賣總價格 = 全棟房地正常買賣總價格 - 全棟建物現值 - 全棟建物之裝潢、設備及庭園設施等費用 - 全棟建物買賣正常利潤

2. 不動產估價技術規則，採用土地與聯合及建物的觀點：

(1) 採土地貢獻說

① 估技規則 99 條第一項

勘估標的之基地價格 = 勘估標的之房地價格 - 勘估標的之建物成本價格。

② 估技規則 100 條

該區分所有建物基地權利價格＝該區分所有建物房地價格－該區分所有建物之建物成本價格。

(2)採聯合貢獻說

①估技規則 99 條第二項

勘估標的之基地價格＝勘估標的之房地價格×土地價值比率

②估技規則 101 條

該區分所有建物基地權利價格＝該區分所有建物房地價格×土地價值比率

③估技規則 125 條

各區分所有建物之基地權利價值＝各區分所有建物房地總價×基地價值比率

(3)採建物貢獻說

①估技規則 45 條第一項

建物收益價格＝(房地淨收益－土地淨收益) / 建物收益資本化率

(即建物殘餘法之應用)

三、若以比較法進行素地價格評估，當比較標的與勘估標的在面積與容積率等項目上有相當程度差異時(如下表一所示)，請具體說明在個別因素應調整的項目、方向，以及調整率決定方式。(25分)

表一 勘估標的與比較標的資料

項目	勘估標的	比較標的 1	比較標的 2	比較標的 3
形狀	長方形	長方形	長方形	長方形
面積(坪)	400 坪	1200 坪	150 坪	50 坪
容積率(%)	225%	325%	280%	120%

【解題關鍵】

本題係比較法估技 25 條及修正操作題型，本題觀念於估價課本完全命中。

【擬答】

不動產估價技術規則，就個別因素應調整的容忍率規定：

試算價格之調整運算過程中，區域因素調整、個別因素調整或區域因素及個別因素內之任一單獨項目之價格調整率大於百分之十五，或情況、價格日期、區域因素及個別因素調整總調整率大於百分之三十時，判定該比較標的與勘估標的差異過大，應排除該比較標的之適用。但勘估標的性質特殊或區位特殊缺乏市場交易資料，並於估價報告書中敘明者，不在此限。(估技 25)

(一)個別因素因調整之項目：

就表一所示應調整之項目有

1. 形狀 2. 面積(坪) 3. 容積率。

(二)調整之方向，以及調整率決定方式：均以比較標的為基礎，進行分析。

1. 形狀之個別因素調整：

勘估標的形狀為長方形，而比較標的 1、2、3 形狀亦為長方形，故不予調整，

給予百分率法之調整率為 $\frac{100}{100}$

2. 面積(坪)之個別因素調整之調整方向，及調整率決定：

(1)勘估標的面積 400 坪，而比較標的 1 面積為 1,200 坪，較符合建築用地之經濟規模，且面積差異三倍。

故比較標的 1 應予下調，給予下修之修正率，例如 $\frac{100}{130}$

依估技規則第 25 條規定，差異過大，應排除比較標的 1 之適用。

(2)勘估標的面積 400 坪，而比較標的 2 面積 150 坪，較不符合建築開發經濟之規模，且小於

勘估標的。

故比較標的 2 應予上調，給予上修之修正率，例如 $\frac{100}{90}$

(3) 勘估標的面積 400 坪，而比較標的 3 面積 50 坪，除不符合建築開發經濟之規模外，與勘估標的面積差距甚大。

故比較標的 3 應予大幅上調，給予上修之修正率，例 $\frac{100}{70}$

依估技規則第 25 條規定，差異過大，應排除比較標的 3 之適用。

3. 容積率之個別因素調整之調整方向，及調整率決定：

如該勘估標的與比較標的同屬近鄰地區內，且市場對容積需求均十分強烈者，各別宗地之容積率高低，勢必影響到並土地價格。

(1) 勘估標的容積率 225%，而比較標的 1 容積率 325%，高於勘估標許多，約四成多左右。

故比較標的 1 應予下調，給予下修之修正率，例如 $\frac{100}{120}$

依估技規則第 25 條規定，差異過大，應排除比較標的 1 之適用。

(2) 勘估標的容積率 225%，而比較標的 2 容積率 280%，略高於勘估標的之容積率，但差異不大。

故比較標的 2 應予下調，給予下修之修正率，例如 $\frac{100}{105}$

(3) 勘估標的容積率 225%，而比較標的 3 容積率 120%，遠低於勘估標的，且差異達一倍以上。

故比較標的 3 應予大幅上調，給予上修之修正率，例如 $\frac{100}{70}$

依估技規則第 25 條規定，差異過大，應排除比較標的 3 之適用。

四、請問不動產交易實價登錄制度對於不動產估價的效益與限制為何？又未來實價登錄制度可能的改進方向為何？（25 分）

【解題關鍵】

本題係實價登錄時事題型，相關議題於土地法規及土地利用、政策課程完全命中。

【擬答】

(一) 不動產交易實價登錄制度，對於不動產估價的效益與限制：

1. 效益：

- (1) 揭露交易實例及租賃收益實例，實例蒐集便利性增加。
- (2) 實例數量繁多，可選擇與勘估標的相似度較高之實例。
- (3) 實例之標示及價格形成條件、情況載明十分詳盡。
- (4) 雖採部分揭露，但區別特徵明顯，估價人員容易判別。
- (5) 政府部門建構之平台，具有公信力，且開放免費取得。

2. 限制：

- (1) 實價登錄價格之真實性，尚有待估價人員，實務經驗加以判斷。
- (2) 資訊僅部分揭露，常無法有效掌握及量化其修正率或修正額。
- (3) 登錄價格存有時間差，仍有待估價人員進行價格日期修正。
- (4) 地政機關並非揭露所有交易案例，特殊標的交易常會先行挑選剔除，故特殊標的實例蒐集不易。

(二) 未來實價登錄制度，可能的改進方向之建議：

108 年 7 月立法院完成「實價登錄地政三法」修法，但是行政院會在去年五月通過草案的內政部版本，最後都遭到排除，民進黨團執意通過另提之「閹割版」條文，並強行通過修正引發在野黨立委及學界強力抨擊，實價登錄 2.0，根本變成「實價登錄 0.5」。如此缺乏改革並落實「

實價揭露」之決心，居住正義的到來仍然是遙遙無期。

個人對於未來實價登錄制度，可能的改進方向之建議，如下：

1. 實價登錄揭露至門牌。
2. 預售屋即時登錄。
3. 賦予主管機關行政調查權。
4. 提高申報不實之罰則。
5. 利用大數據統計，提升查詢之功能。