

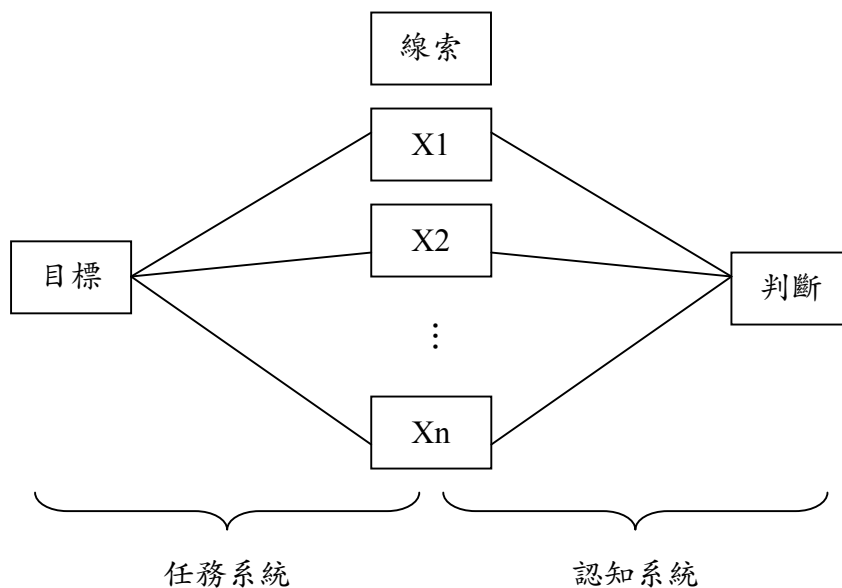
第二章 文獻回顧

第一節 估價結果與市場價值之偏離

壹、Brunswik知覺理論透鏡模型

(Lens model of Brunswik's perceptual theory)

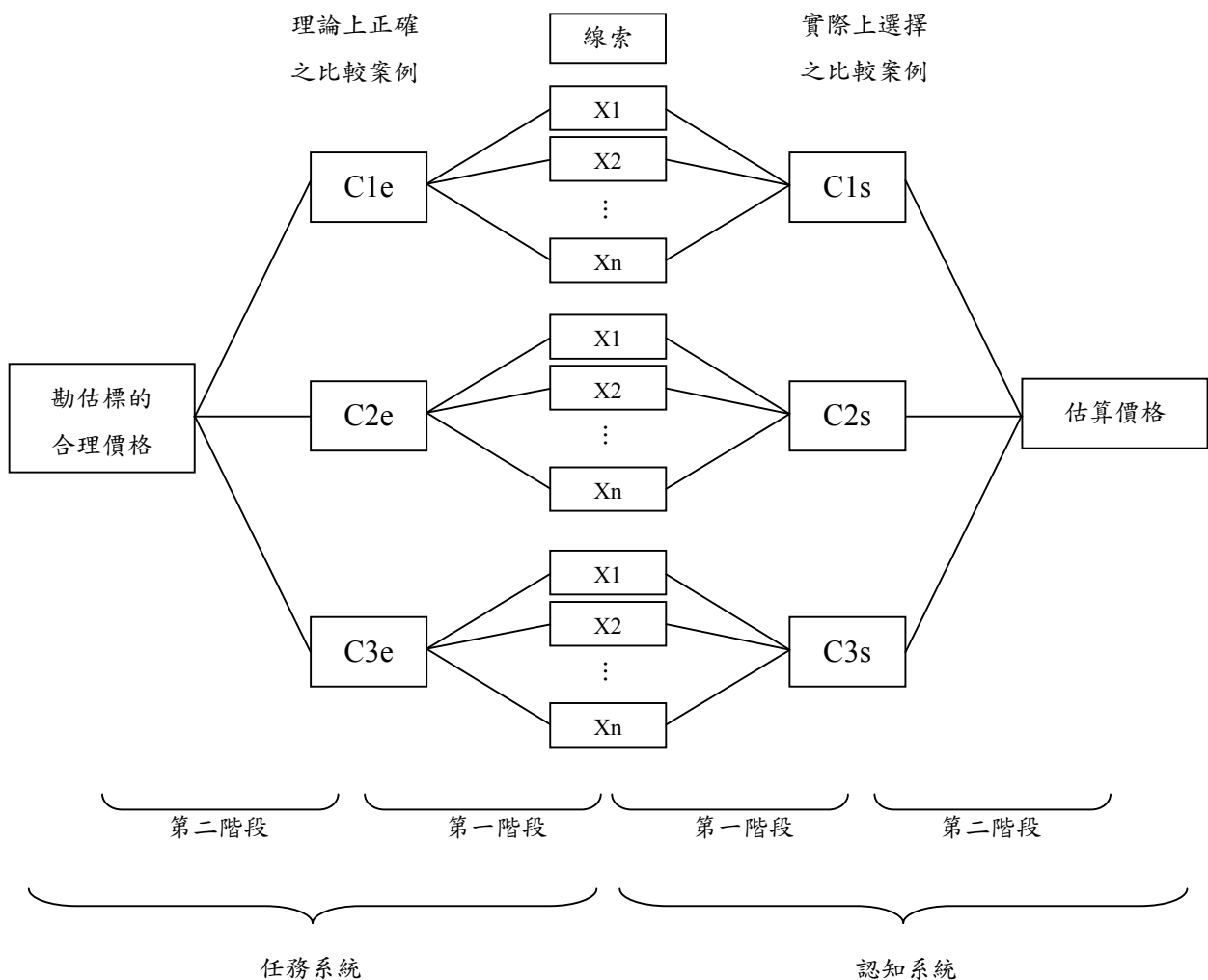
Brunswik (1956) 認為人類對於環境事物的認識及理解，並沒有辦法直接獲得正確的資訊，更確切而言認知是一種間接的程序，乃經由使用數個最接近目標事物的線索，進一步推論而形成的最後結果。如圖三所示，這個透鏡模型包含任務系統 (task system) 及認知系統 (cognitive system) 兩部份，任務系統所反應的是現實環境的狀態，而認知系統則是反應出人類為試圖了解現實環境事物，所採用的行為模式，X1到Xn表示線索 (cues)，係人們藉以認識及理解目標環境事物的依據，亦即所謂的透鏡 (lens)。如果要讓人類的認知判斷能與目標事物完全一致，首先在任務系統的部份，就必須要有一個能夠完全預測環境事物的模式，其次在認知系統之中，人類的認知行為模式必須要能夠完全反應前述預測的模式，並且同時必須完全無偏誤的依此模式行動，如此一來才能夠讓人類對於事物的認知，與現實中的事物相一致。



資料來源：本研究修改自Gallimore & Wolverson (1999), P418

圖三 Brunswik知覺理論透鏡模型

Gallimore & Wolverton (1999) 將此模型運用於估價之比較法上，如圖四所示，將原本一階段之模型轉變為兩階段。在模型中X1到Xn代表市場上可以獲得之交易案例，在任務系統之中，由各個交易案例中篩選出正確之比較案例（C1e到C3e），再給予正確之比較案例適當之權重，以估算出勘估標的之市場價值。在認知系統之中，則是由各個交易案例中選出比較案例（C1s到C3s），再由所選擇之比較案例推算估值。



資料來源：本研究修改自Gallimore & Wolverton (1999) ,P419

圖四 透鏡模型於比較法之運用

在理想的狀態下，估算價格欲完全反應勦估標的之市場價值，估價人員必須由市場上每一筆交易資料中找出正確之比較案例，並依照適當之權重來進行調整。然而現實世界中的市場資訊並不完全，尤其是真實的市場交易價格難以得知，加上能夠完全符合現實世界狀況的模型亦較理論模型更為複雜，因此這些線索的權重難以掌握，估價人員對於價格的估算便出現偏離。除此之外，在現實環境中亦有所謂的干擾（noise）存在，Gallimore & Wolverson（1997）驗證估價人員在獲得勦估標的交易價格的情況下，往往給予這類價格過高的權重。這些干擾都會減少在透鏡模型中，任務系統及認知系統之間的關聯性，進而使估價結果偏離市場價值。

貳、估價人員評價模式

在過去研究的觀點中，估價的過程是將資產的特徵資訊以及市場交易資訊，經估價人員過濾及解釋後產生價格，其假設估價人員皆為理性且完全客觀地處理這些資訊。然而從行為理論的角度來看，經濟活動的本質是人的行為，因此必須跳脫有效率市場及人是理性的假設，從而自心理學的角度來尋求新的研究方法（Diaz,1999）。盧育明（2003）認為，Daniel Kahneman的展望理論¹之所以能夠獲得諾貝爾獎，在於它以心理學的觀點，提出一些人類行為決策行動的認知過程，許多不理性的證據，而這些論點嚴重打擊到傳統經濟學中許多論點的假設基礎。他引述Kahneman的話：

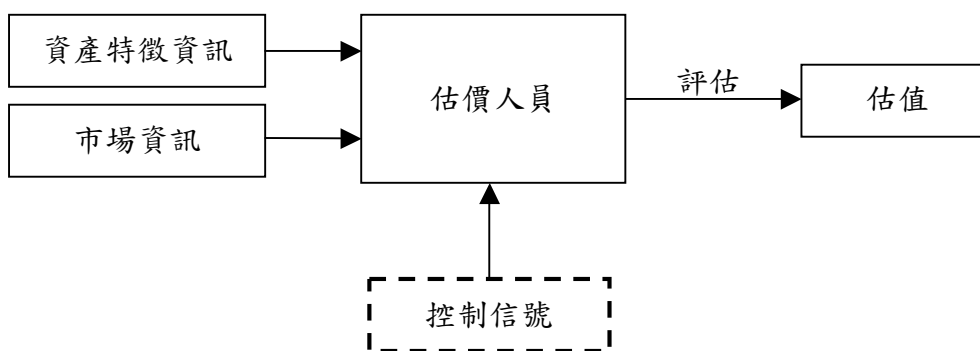
「*理性模型之所以失效，與邏輯無關，而是人腦的問題。*」

在估價人員行為方面，Diaz（1990a）發現參與研究的美國專業估價人員，在從事估價業務時並未依照規範進行，事實上他們被教導的估價方式在根本上就有相當大的差異。另外Diaz（1990b）研究指出，專業的評價人員在挑選比較案例時所使用的系統化、較有效率的程序，可能會造成較不理想，甚至是有偏誤的結果。Gallimore and Wolverson（1997）研究發現強烈證據證明對於交易價格的認知，會明顯的使比較案例的選擇及最後評價結果產生偏誤。Diaz（1997）研究發現沒有證據證明評價人員在熟悉的區域中，會受到匿名評價結果的影響；反之在後續的研究（Diaz and Hanzs, 1997）中，發現在不熟悉的區域中，評價人員會

¹ 展望理論（Prospect Theory），詳細內容請參照Daniel Kahneman, A. Tversky, 1979, "Prospect Theory: A Analysis of Decision Under Risk", *Econometrica*

受到匿名評價結果的影響，因此認為市場的不確定性是定錨行為（anchoring）²的重要因素。Gallimore（1994）發現評價者對於越新的資訊會給予越高的權重。此外，Diaz and Wolverton（1998）也發現評價人員會先根據他們過去的經驗，做出初步的評價並進行修正，然而這些過去的評價經驗並沒有經過充份的更新。以上這些研究均證明估價人員在執行估價業務的過程中，實際上並非理性且完全客觀。

Levy & Schuck（1999）因此提出，除了資產的特徵資訊及市場資訊之外，另外尚有許多額外資訊被估價人員接收，而一併轉換成為價格，這些資訊包括對於過去經驗的過度依賴、對勘估標的所在地區的熟悉程度、比較案例的選擇以及預先得知勘估標的之交易價格等。因此實際上估價人員評價的模式如圖五所示，前述之額外資訊可視為在估價過程中的一個控制信號，代表將資訊轉換成為價格的函數。它們有可能被一併納入轉換成為價格，亦有可能它們本身便是決定如何將資訊轉換成為價格的函數。而此控制信號之存在，使得估價人員所估算之價格包含了資產或市場本身以外之因素，進而造成估值與合理價格之偏離。



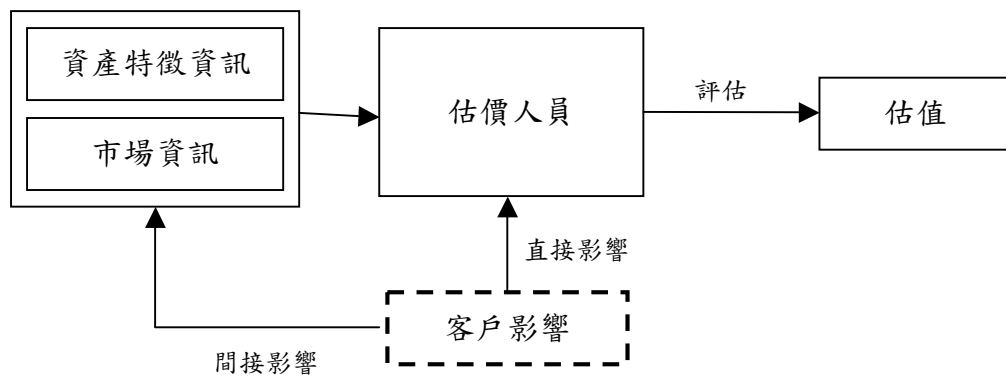
資料來源：Levy & Schuck（1999）,P382

圖五 估價人員評價模式

由以上文獻可以了解，實際上人的行為並非理性及完全客觀，使透鏡模型及估價人員的評價模式，都未能完全符合理論之模型，因而造成了估值與市場價格之偏離。本研究將客戶影響引入透鏡模型之中，其可能發生在圖四中認知系統之

² 定錨行為（anchoring）指某人鑑估某些事件的數值時，其起始值的設定。

第一階段及第二階段。在第一階段中客戶影響反應在實際估價人員之行為上，可能是給予不適當的市場資訊、刻意隱瞞勘估標的之部份資訊，或是直接施壓使估價人員選擇不適當之比較案例。在第二階段中，估價人員必須給予比較案例適當之權重以推算出估值，此時客戶影響即可能造成估價人員採用不適當之權重，例如要求加重某一比較案例之權重。此外，客戶亦可能直接要求估值配合其期望之價格，這也可能會同時影響估價人員在第一階段及第二階段之行為，而使得估值無法反應出勘估標的之實際市場價值。在估價人員評價模式中，客戶影響實際上即是控制信號的一種，它可能使估價人員得到錯誤的市場或資產資訊，甚至可能直接影響估價人員以不適當之方式進行評價，因此可將圖五修改如圖六所示。



資料來源：本研究修改自Levy & Schuck (1999), P382

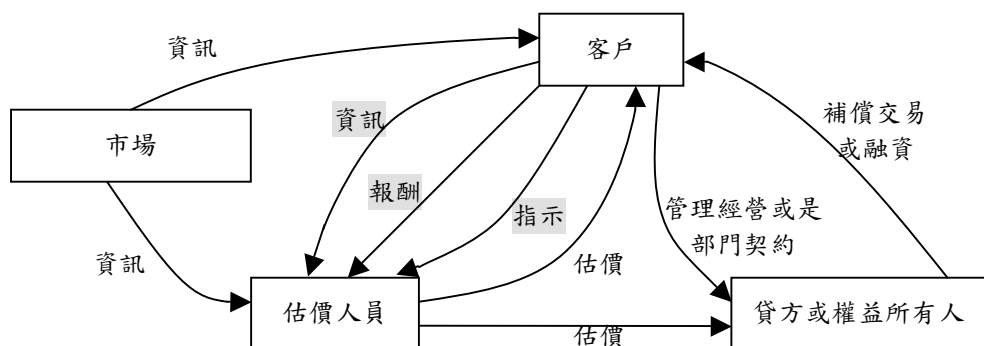
圖六 客戶影響估價人員評價模式

由於估值與市場價值可能會造成偏離，而客戶影響極有可能是造成價格偏離的重要原因之一，因此在研究估價相關課題，期望提升估價技術以追求合理的估值同時，對於客戶影響也應當給予相當的重視，或許能夠由不同的觀點，為現存的估價問題提供解決方式。以下將進一步探討估價中可能發生客戶影響之相關文獻，以建立本研究之基本架構。

第二節 客戶影響之發生及潛在因素

壹、估價人員及客戶所扮演之角色

Fletcher & Diskin (1994) 指出估價案件之委託人為借方時，客戶及貸方之間由於目的不一致，而產生義務與利益之衝突。客戶影響估價的經濟動機，在於使資產價值做為基礎的費用及貸款比率最大化，而貸方要求的則是精確的估價，估價人員應是處於兩者間之公正第三人。然而估價人員與貸方利益之間也有動機上的衝突，儘管估價人員有提供正確估價的義務，但他們亦會考慮配合客戶的要求以避免報酬之損失，以及被要求重新估價的危險。因此，估價人員及客戶都可能具有影響估價結果的動機，而對貸方造成潛在的可能損害。Levy & Schuck (1999) 提供一個商業環境中估價的運行模式（圖七），為上述觀點提供更為清楚的說明。



資料來源：Levy & Schuck (1999), P383

圖七 商業環境中估價之運行模式

Smith (2002) 根據其研究調查結果指出，在美國98%的估價師曾遇到貸方要求高估價格。這些壓力有相當大部份是為了增加新貸款案件的數量，無論這些貸款案件之風險是否過高，貸方都可以藉由費用的收取而獲得利益。估價人員被認為是廉價的價格確認工具，相較於估價人員可能面臨之風險，其報酬明顯的偏低。估價人員所得到的只是時間壓力（要求快速交件）、費用壓力（要求費用便宜）、估價結果壓力（估值配合）。在經濟景氣好的情況下，由於借方有較高的還款能力，相對上貸方放款所承擔的風險較低，因此前述之客戶壓力較容易出

現，反之在經濟景氣差的情況下則不明顯。對於擁有相當基礎客群的估價人員而言，終止和客戶間的關係並不會構成太大的問題，相對上較容易應付來自於客戶的壓力，但是對於以貸款案件為主要工作的估價人員來說，應付客戶的壓力卻是相當困難的，其一方面有業務量之考量，因此無法輕易中止與客戶之關係；在另一方面教育客戶正確觀念也十分不容易，因為客戶重視的是估價結果之高低及所獲利益大小，加上他們無需受到USPAP³的規範，自然不在意對估價人員施加多少壓力。

貳、客戶影響之方式及潛在因素

Levy & Schuck (1999) 針對紐西蘭已登記的資深估價師進行個別深度訪談，以探討客戶壓力之發生及潛在因素。其將客戶影響分為三種型態：獎賞與懲罰的力量、專家的力量以及資訊的力量⁴。歸納訪談結果，其將客戶影響的潛在因素分成四類：(1)提供服務者之特性；(2)客戶的特性；(3)外部環境的特性；(4)所提供服務的特性。在不同的特性之中又包含了個別的因素，歸納如圖八所示。

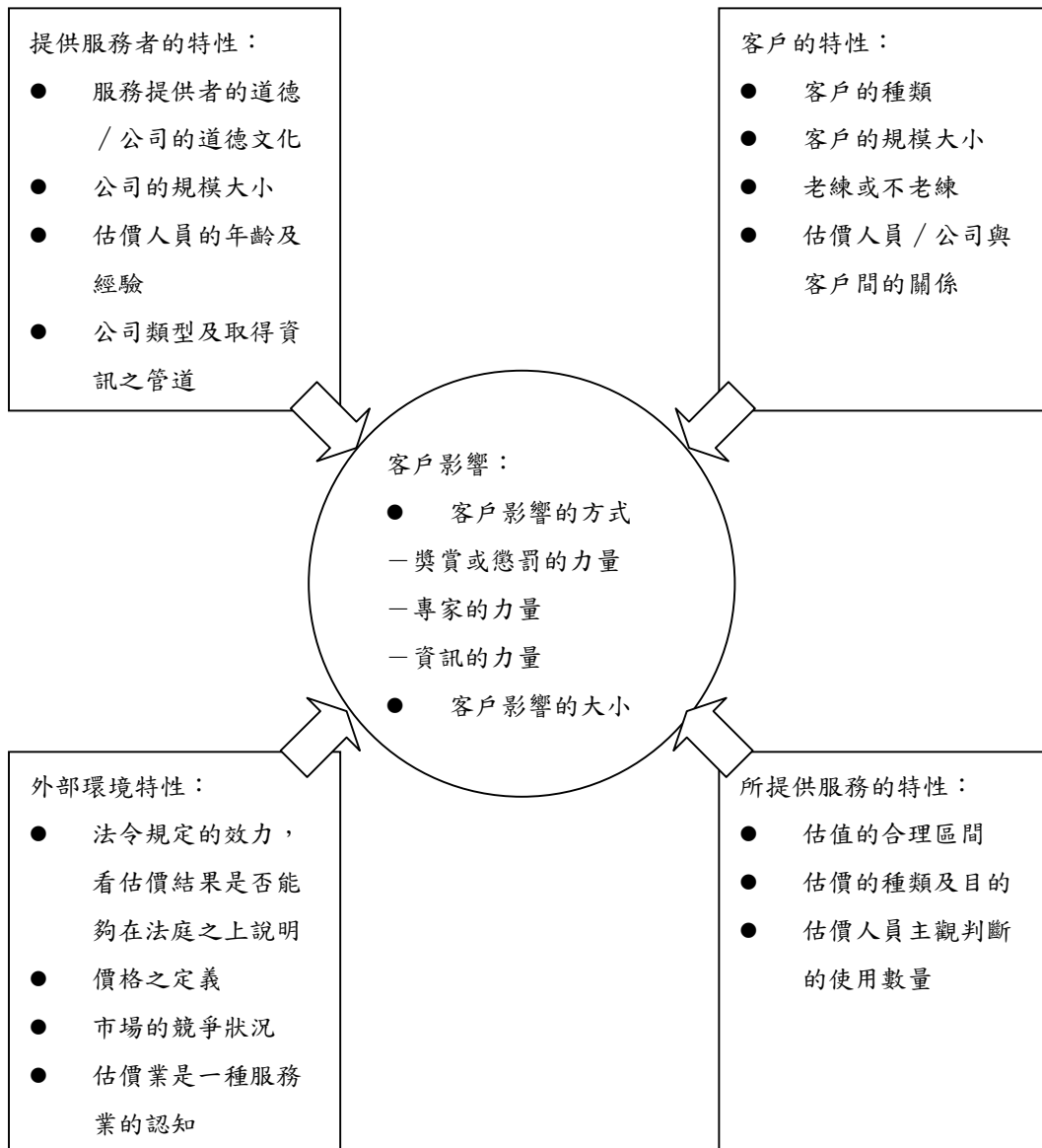
張能政 (2004) 藉由訪談所得結果指出，對於估價行業不熟悉之委託者通常以提供業務或斷絕業務之方式影響估值。此外國內估價業者也常提供預估服務，委託者可以在未正式委託前，事先了解估價的可能估值，若不滿意則不委託，或藉以使估價人員調整預估結果至滿足委託者要求時才確定委託。在不動產估價師法中對估價師業務之責任已有規範⁵，估價人員已較不願事先知會或是配合調整估值，但若是委託者期待的價格在合理價格區間內，仍會對估價人員之行為產生影響。而在估價作業前已確定估值，亦使估價人員傾向尋找價格的佐證資料，而非依正常程序決定價格。Gallimore & Wolverton(1999)根據問卷調查之結

³ Uniform Standards of Professional Appraisal Practice，專業估價實務通用規範，內容共有十項規範，規定了書面及口頭報告的最低要求，以及對審核估價師之規範（美國估價協會，1999）。

⁴ 其引用Kohli (1989) 對此三者之定義，獎賞的力量為「一個人給予另一個人實質上或非實質上報酬的能力」，懲罰的力量為「一個人給予另一個人實質上或非實質上處罰的能力」，專家的力量為「其他人認為某個人在相關課題上具備相當之知識，此種觀點之向外延伸」，資訊的力量為「一個人對於資訊使用及控制之能力」。

⁵ 不動產估價師法第16條第1項：不動產估價師受委託辦理各項業務，應遵守誠實信用之原則，不得有不正當行為及違反或廢弛其業務上應盡之義務。第2項：不動產估價師違反前項規定，致委託人或利害關係人受有損害者，應負損害賠償責任。第21條第1項：主管機關得檢查不動產估價師之業務或令其報告，必要時，得查閱其業務記錄簿，不動產估價師不得規避、妨礙或拒絕。第36條第1項第3款：違反第十六條第一項、第十七條、第二十一條或第二十二條第四項規定情事之一者，應予停止執行業務或除名。

果，也證實美國的估價人員認為其自身角色的任務，在於提供價格佐證，而非提供委託者合理價格，且美國的估價人員亦認為客戶所要求者同樣為價格之佐證。Levy & Schuck (1999) 認為有些估價人員會在最後報告之前，事先提供客戶初步之估算價格，或是報告書的草稿，或許這有助於確認客戶所給的資訊是否正確，並非不適當的影響，但是這同時也給客戶運用力量影響估值的機會，此種不當的影響是可以預測但卻難以拒絕的。



資料來源：Levy & Schuck (1999), P394

圖八 客戶影響之潛在因素

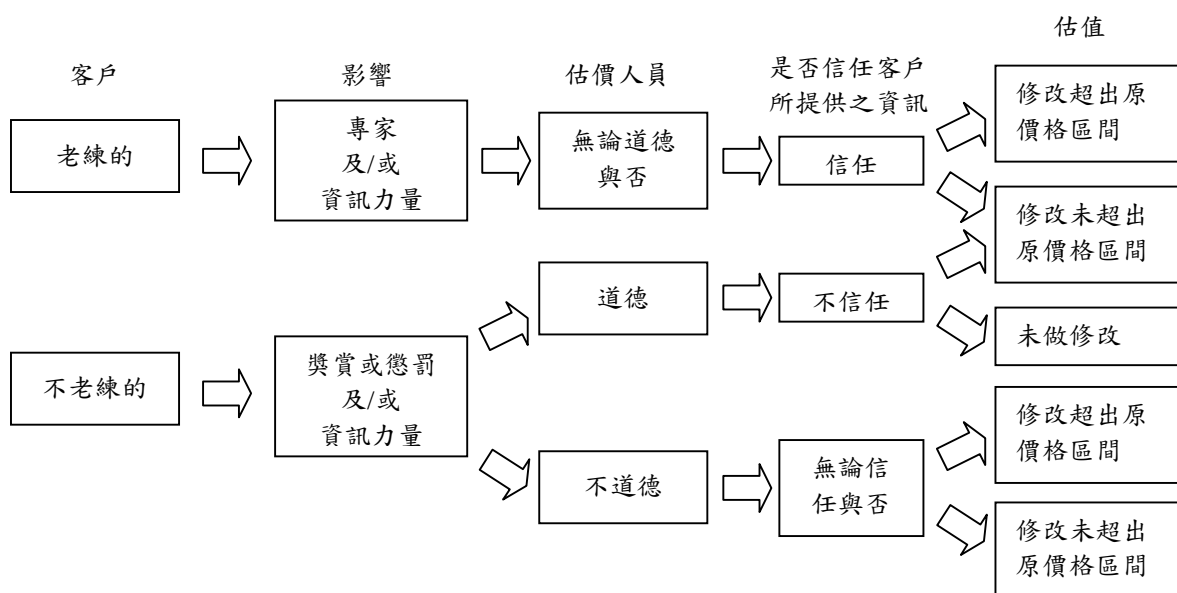
Kinnard, Lenk & Worzala(1997)透過問卷調查方式，發現客戶會以「意見選購⁶」方式威脅估價人員，而估價人員堅持自己的價格也會明顯地造成客戶的流失。此外張能政（2004）訪談結果發現多數受訪者認為，公司規模大小不是差異產生的重要原因，與國外研究成果不同，這是由於估價品牌在國內並未受到委託者關注。至於對估價行業熟悉的委託者，除了給予業務壓力外，還可能以改變估價目的、提供交易案例及成交租金等方式影響估值，更有可能利用其本身對於土地開發、建築、財務等方面之專業造成影響，例如提供勘估標的之買賣契約、實際開發成本費用及縮短工期等方式。

透過前述文獻可知，估價人員應扮演公正第三人之角色，然而於實際估價運行的過程中，估價人員卻無法避免受到客戶的影響，客戶可能運用獎賞與懲罰、專家以及資訊的力量，透過這三種不同方式對估價人員產生影響。此外，國外研究將客戶影響的潛在因素分為四個類型，包括提供服務者、客戶、外部環境，以及所提供服務之特性。國內研究雖未對客戶影響建立基礎架構，但在部份的個別項目中，卻與國外研究結果出現差異，因此前述文獻中所提供之客戶影響基礎架構，或許未能完全符合國內估價業之型態，本研究歸納國內外研究成果，針對國內客戶影響因素及方式，做進一步之研究。

⁶ 意見選購（opinion shopping）指委託人並不是要一個對的答案，而是要一個他們所希望的答案的行為。

第三節 客戶對估價結果之影響

Levy & Schuck (1999) 根據對紐西蘭估價師所做的訪談結果，建立客戶影響估價之模型（圖九）。這個模型對於客戶影響與估價間的關連性，提供一個初步解釋，但其亦提到如同前述客戶影響種類及因素之多樣性，此模型是否能夠完全代表客戶影響尚有爭議之處，仍有修改或進一步驗證之空間。但此模型說明了客戶影響轉換至估價間之運作過程，可做為研究設計參考。



資料來源：Levy & Schuck (1999), P397

圖九 客戶對估價之影響

Kinnard, Lenk & Worzala(1997)藉由問卷調查之結果，則是發現在美國41%的商用不動產估價人員於客戶要求的情況下，即使沒有足夠證據支持，仍然會修改報告書的估值。此外亦提出證明在缺乏足夠的市場資訊支持的情況下，客戶的規模大小，是影響估價人員決定是否依客戶要求修改估值的最大因素，而且估價人員本身並未發現此因素之影響。張能政(2004)利用參與式觀察發現，在總數60個觀察樣本之中，有6個案件被委託者告知期待的價格，而此6個樣本在價格決定過程中，有1個樣本以委託者價格期待值做為決定估值的最優先考量之依據，而其他5個樣本亦在第二或第三順位有參考委託者期待的價格，惟樣本數不足，無法充份的說明。此外在觀察記錄過程中亦有更多案件被告知價格，但皆因價格無法符合而撤件。

雖然Levy & Schuck (1999) 所建立的模型，對於客戶影響與估價之間的關連性，提供了初步的解釋，說明客戶是否能夠影響估價人員修改其估值，以及修改的程度是否會超出原價格區間，但本研究中，並未針對估值是否超出原價格區間進行研究。首要的原因在於估值的合理價格區間難以掌握，估價人員對於估值修改的結果，欲認定是否超出原價格區間十分困難。其次，本研究主要進行調查方式為郵寄問卷，問卷內容所調查者為估價人員之看法及內心感受，因此僅能就其受影響的程度大小進行比較，而無法推論至其對於估值修改的程度，是否超出原價格區間。故本研究並未對價格區間部份做探討，而以客戶對於估價人員影響力大小程度，做為研究主題。實際上，前述客戶對估值影響的模型中，可由估值是否修改超出原價格區間，區分出客戶影響力的程度。此外再透過其他文獻研究成果，歸納與客戶影響力大小有關之項目，探討國內估價人員受客戶影響的程度。

第四節 小結

由前述文獻歸納整理，將相關研究成果中與客戶影響有關之項目，整理如表一所示。

表一 相關文獻研究成果

項目	作者	研究成果
客戶影響現況	Kinnard, Lenk & Worzala (1997)	在美國41%的商用不動產估價人員會在客戶要求的情況下，即使沒有足夠證據支持，仍然會修改他們的估值。
	Levy & Schuck (1999)	在紐西蘭部份估價人員會在最後報告之前，先提供客戶初步的估算價格或是報告書的草稿。
	Smith (2002)	在美國98%的估價人員曾遇到貸方要求高估價格。
	張能政 (2004)	國內估價業者常提供預估服務。 在研究中之60個觀察樣本，有6個被委託者事先告知期待價格，且其中1個樣本以此做為決定價格之最優先考量。
客戶影響潛在因素	Fletcher & Diskin (1994)	估價人員會考慮配合客戶之要求，以避免報酬之損失，以及被要求重新估價的危險。
	Kinnard, Lenk & Worzala (1997)	客戶的規模大小明顯地直接影響到估價人員的估價決策。
		調整價格大小及價格合理區間影響估價人員的估價決策。
		美國的估價規範無法有效幫助估價人員對抗獨立性的喪失。
	Levy & Schuck (1999)	客戶老練與否決定其運用影響的方式。
		主觀判斷的使用、價格的解釋範圍及價格之定義，使得調整估值的機會增加。
		客戶與估價人員的關係良好，估價人員較願意採用客戶所給予的資訊。
		較不公正的估價業者或是較小的公司，由於估價市場的競爭性，在財務狀況困難得情況下配合調整估值，以增加收入。
		估價人員關心的是估值能否在法庭上說明。
	Gallimore & Wolverton (1999)	估價人員的年資及個人特質，會對客戶的影響及壓力產生不同的反應。
		在較嚴格的規定下及能較取得較充份且即時的資訊之環境下，較有助於減少客戶之影響。
事先提供客戶初步估算價格，給客戶運用力量的機會。		
Smith (2002)	真實市場價格難以得知，估價人員難以掌握實際合理之權重。	
	估價人員在獲得勘估標的實際交易價格之情況下，往往給予這類價格過高之權重。	
張能政 (2004)	貸方要求高估價格之壓力，在經濟景氣好的情況下較易出現。	
	擁有相當基礎客群的估價人員，相對上較容易應付客戶的壓力。	
	對於以貸款案件為主要工作的估價人員而言，應付客戶的壓力是相當困難的。	
張能政 (2004)	若委託者期待的價格落在合理價格區間內，仍會對估價人員之行為產生影響。	
	估價公司規模大小不是估價產生差異的重要原因。 不動產估價師法規範，使得估價人員較不願配合客戶期待價格。	

項目	作者	研究成果
客戶影響 方式	Fletcher & Diskin (1994)	估價人員會考慮配合客戶之要求，以避免報酬之損失，以及被要求重新估價的危險。
	Kinnard, Lenk & Worzala (1997)	客戶會以「購買選擇」方式威脅估價人員，而估價人員堅持自己的價格也明顯地造成客戶的流失。
	Levy & Schuck (1999)	客戶影響的力量分為獎賞與懲罰的力量、專家的力量及資訊的力量。
		客戶透過強調資產的有利特徵、隱瞞不利資訊及提供額外市場訊息方式影響估價人員。
		客戶透過騷擾的方式對估價人員施壓。
		客戶威脅不給付報酬，對估價人員施壓。
	Gallimore & Wolverton (1999)	估價人員在獲得勘估標的實際交易價格之情況下，往往給予這類價格過高之權重。
張能政 (2004)	對估價業不熟悉之委託者，通常以提供業務或斷絕業務之方式影響估值。	
	對估價業熟悉之委託者，可能以提供資訊或利用其本身之專業影響估值。	
客戶影響 力大小	Fletcher & Diskin (1994)	估價人員會考慮配合客戶之要求，以避免報酬之損失，以及被要求重新估價的危險。
	Kinnard, Lenk & Worzala (1997)	客戶的規模大小明顯地直接影響到估價人員的估價決策。
	Levy & Schuck (1999)	客戶透過強調資產的有利特徵、隱瞞不利資訊及提供額外市場訊息方式影響估價人員。
		客戶透過騷擾的方式對估價人員施壓。
		客戶威脅不給付報酬，對估價人員施壓。
		客戶與估價人員的關係良好，估價人員較願意採用客戶所給予的資訊。
	Gallimore & Wolverton (1999)	客戶的老練程度，以及估價人員道德與否，會影響估價結果修改的程度。
估價人員在獲得勘估標的實際交易價格之情況下，往往給予這類價格過高之權重。		
估價人員/ 公司特性	Kinnard, Lenk & Worzala (1997)	對於以貸款案件為主要工作的估價人員而言，應付客戶的壓力是相當困難的。
		在估價業中，來自於抵押貸款的經紀人或是銀行之壓力最為明顯。
	Levy & Schuck (1999)	較不公正的估價業者或是較小的公司，由於估價市場的競爭性，在財務狀況困難得情況下配合調整估值，以增加收入。
		估價人員的年資及個人特質，會對客戶的影響及壓力產生不同的反應。
	Smith (2002)	擁有相當基礎客群的估價人員，相對上較容易應付來自於客戶的壓力。
張能政 (2004)	估價公司規模大小不是估價產生差異的重要原因。	

資料來源：本研究自行整理

國外之不動產估價發展歷史較國內更早，然而從文獻之中，可看出在其估價業中亦存在著明顯的客戶影響，且已有許多學者對此部份進行研究，而得到初步的研究成果，並建立基本的研究架構及方式，然而國內對於此部份之研究仍然少見。在不斷倡導估價技術水準需與國際接軌，將國外估價技術及規範引入國內的同時，也應該重視國外估價業目前存在之問題。在發展歷史較長久的地區依然存在著客戶影響，那麼在國內發展歷史較短的情況下，是否也會有客戶影響存在？即使現在沒有，隨著估價技術及環境的發展，未來是否同樣產生此種情形，亦是未知數。後續便對國內估價業中客戶影響的情形進行實證研究，驗證台灣是否也有此一情形，並進一步就估價人員/公司特性進行交叉分析。

由文獻研究的成果，可將研究分為四個層面，包括客戶影響的現況、客戶影響的潛在因素、客戶影響方式，以及客戶影響力大小。在現況部份，美國、紐西蘭、台灣的估價業中都有客戶影響介入，這些情形包括估值配合、預估、估值照會等。在潛在因素方式，則包括報酬、客戶規模、調整價格大小、價格區間、估價特性、市場環境、法令規範、估價公司規模、案件類型等。至於客戶影響方式，則有要求重估、購買選擇、隱瞞資訊、威脅、增加或減少案件量等方式。在客戶影響力大小方面，客戶規模、影響方式、客戶條件、估價人員獲得資訊、案件類型等，與客戶影響力大小都有明顯關聯。此外在估價人員/公司特性方面，主要與客戶影響有關聯的項目，包括業件類型、公司規模、年資、個人特質等。後續對國內的研究之中，即依照文獻整理歸納的層面進行調查分析，並依此四個層面做為實證研究的主要架構。