



### ความมุ่งหมายในการประเมินราคา (Purpose of the Appraisal)<sup>3</sup>

ผู้ประเมินราคาส่วนใหญ่จะมีความชำนาญเฉพาะพิเศษในอสังหาริมทรัพย์แต่ละประเภท เช่น อพาร์ทเมนต์ ศูนย์การค้า การอุตสาหกรรม และประเภทอื่น ๆ ซึ่งการประเมินราคาจะมีแนวทางในการศึกษาเฉพาะในแต่ละประเภท แต่โดยทั่วไปการประเมินราคาจะแสดงถึงกิจกรรมต่าง ๆ ในรายงานประเมินราคาเพื่อความมุ่งหมายต่าง ๆ เช่น

1. การจำนองบ้านที่อยู่อาศัย (Mortgages on Single-Family Dwellings)
2. การจำนองทรัพย์สินที่ก่อให้เกิดรายได้ (Mortgages on Income Property)
3. การซื้อและขาย (Sale or Purchase)
4. เพื่อเก็บภาษีอากร (Federal Estate Taxes)
5. เพื่อเก็บภาษีรายได้ (Income Taxes)
6. กำหนดมูลค่าภาระผูกพันต่าง ๆ (Partial Interests in Real Estate)
7. การประมาณค่าเช่า (Fair Market Rent Estimates)
8. การบังคับจำนอง (Mortgages Foreclosures)
9. เพื่อการประกันภัย (Insurance Purpose)
10. เพื่อวัตถุประสงค์เกี่ยวกับการร่วมทุน (Corporate Purpose)
11. เพื่อการเก็บภาษีทรัพย์สิน (Property Taxes)

### กิจกรรมเกี่ยวกับการประเมินราคา (Appraisal Activities)<sup>4</sup>

ความรู้พื้นฐานและการฝึกฝนประสบการณ์ของผู้ประเมินราคาเพื่อการให้บริการที่เหมาะสมกับความต้องการของลูกค้าที่ใช้บริการด้านการประเมินราคา ซึ่งอาจมีหลายรูปแบบที่เป็นวัตถุประสงค์เฉพาะพิเศษ ซึ่งการให้บริการด้านการประเมินราคาเกี่ยวกับการวิเคราะห์อสังหาริมทรัพย์ที่เป็นส่วนหนึ่งของกระบวนการประเมินราคา ได้แก่

<sup>3</sup> Shenkel William M. "Modern Real Estate Appraisal" (Mc Graw-Hill, New York, 1987) p.14

<sup>4</sup> Ibid., P.11-13.

1. การคาดประมาณมูลค่าตลาด (Estimating Market Value) นักประเมินราคาใช้เวลาส่วนใหญ่ในการคาดประมาณมูลค่าตลาด ประเมินเกี่ยวกับอาคารที่สร้างเสร็จแล้ว หรือการคาดประมาณอาคารที่จะสร้างขึ้นใหม่ ตัวอย่างเช่น การประเมินราคาโรงแรมที่ดำเนินการอยู่แล้ว ขนาด 300 ห้อง จะต้องวิเคราะห์เกี่ยวกับผลการดำเนินการที่ผ่านมาในอดีต แต่ถ้าหากเป็นโรงแรมที่จะสร้างขึ้นใหม่ การวิเคราะห์ก็จะต่างกันออกไป ก็ต้องคาดการณ์เกี่ยวกับรายได้สุทธิที่จะเกิดในอนาคต

จากตัวอย่าง ข้อมูลเฉพาะจะเกิดขึ้นในการกำหนดมูลค่า ซึ่งมูลค่าตลาดจะเกิดได้จากข้อมูลที่รองรับ ได้แก่ อัตราการครอบครอง (Occupancy Rates), อัตราค่าเช่าห้องพัก (Room Rates), รายได้ในแต่ละช่วงเวลา (Annual Gross Revenue), ค่าใช้จ่ายในการดำเนินการ (Operating Expenses), และข้อมูลทางเศรษฐกิจ (Economic Data) จะแสดงให้เห็นถึงต้นทุนและรายได้ที่คาดว่าจะได้รับมากกว่าความรู้สึกในประสบการณ์การดำเนินงานที่ผ่านมาในอดีต

ในขั้นตอนของการประเมินราคา อาจจะมีขั้นตอนแยกย่อยในการปฏิบัติงาน ความรู้เกี่ยวกับชนิดของข้อมูลที่ต้องการ และการแปลความหมายของข้อมูล โดยเฉพาะอย่างยิ่งการนำมาใช้เพื่อการพัฒนาต้องการผู้ประเมินที่มีความรู้และประสบการณ์ในระดับสูง

2. การวิเคราะห์ต้นทุนและผลประโยชน์ (Cost Benefit Analysis) การลงทุนในการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ บางครั้งขึ้นอยู่กับการประมาณรายได้สุทธิที่จะได้รับจากโครงการ การพัฒนาอาจจะแบ่งพื้นที่ดินและการก่อสร้างออกเป็น ส่วน ๆ ซึ่งการขายโครงการทั้งหมดอาจใช้เวลา 5 ถึง 10 ปี ในการวิเคราะห์ศักยภาพของที่ดินที่จะสร้างรายได้นั้น จะต้องมีการประมาณการต้นทุนที่คาดว่าจะเกิดขึ้นตลอดระยะเวลาของโครงการ

การประมาณการยอดขาย ลบด้วยต้นทุนในการพัฒนา จะช่วยคาดการณ์รายได้ที่เกิดขึ้นในแต่ละปี ในการวิเคราะห์สนับสนุนและผลประโยชน์ (Cost Benefit Analysis) ผู้ประเมินราคามักจะต้องการข้อมูลรองรับในการทำงานประมาณการ และการประยุกต์ในการวิเคราะห์ที่เหมาะสม ซึ่งจะนำไปสู่การคาดประมาณมูลค่าตลาดในปัจจุบัน

3. การวิเคราะห์พื้นฐานทางเศรษฐกิจ (Economic Base Analysis) การอ้างอิงพื้นฐานทางเศรษฐกิจ ขึ้นอยู่กับกิจกรรมความเป็นอยู่ของคนในสังคม ถ้าการประกอบอุตสาหกรรมเป็นแหล่งจ้างงานหลักของคนในชุมชน จะวิเคราะห์ได้ว่ามูลค่าของอสังหาริมทรัพย์จะขึ้นอยู่กับ

การขายตัวของโรงงานอุตสาหกรรม ถ้าชุมชนใดขึ้นอยู่กับธุรกิจการท่องเที่ยว เช่น Miami Beach, Florida or Palm Springs, California ก็จะต้องการโครงการลงทุนในอุตสาหกรรมการท่องเที่ยว เป็นส่วนใหญ่ในการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์

จากตัวอย่างข้างต้น แสดงให้เห็นถึงการวิเคราะห์พื้นฐานทางเศรษฐกิจ จะมีผลกระทบต่อการทำงาน, ประชาชน และมูลค่าของอสังหาริมทรัพย์ ดังนั้น นักลงทุนจึงต้องการวิเคราะห์พื้นฐานทางเศรษฐกิจในท้องถิ่น เพื่อวัตถุประสงค์ในการลงทุนต่าง ๆ เช่น โครงการหมู่บ้านขนาดใหญ่, ศูนย์การค้า หรืออื่น ๆ ซึ่งหน้าที่ในการประเมินราคา จะต้องวิเคราะห์ถึงพื้นฐานทางเศรษฐกิจด้วย

4. การศึกษาการใช้ประโยชน์ที่ดิน (Land use Studies) มูลค่าตลาดของที่ดินว่างเปล่า ขึ้นอยู่กับการใช้ประโยชน์ที่ดิน ตัวอย่างเช่น ที่ดินบริเวณสี่แยกของถนนสายหลัก มักจะถูกใช้ประโยชน์เป็นอาคารสำนักงาน และร้านค้า เป็นต้น ผู้ประเมินราคาจะต้องศึกษาการใช้ประโยชน์ของที่ดิน สำหรับการตัดสินใจในการวิเคราะห์การใช้ประโยชน์สูงสุดในการประมาณการโครงการที่เป็นไปได้ในการลงทุนพัฒนาที่ดินในทางเลือกต่าง ๆ ซึ่งการใช้ประโยชน์สูงสุดในที่ดินนั้น เป็นการใช้ประโยชน์ในทางเลือกที่จะทำให้ที่ดินมีมูลค่าสูงสุด

5. การวิเคราะห์งบกระแสเงินสด (Cash Flow Analysis) สำหรับการลงทุนในการทำโครงการ ผู้ลงทุนมักต้องการผลตอบแทนสูงสุด หลังจากการชำระหนี้เงินกู้และภาษี การวิเคราะห์งบกระแสเงินสด จะมีการเปลี่ยนแปลงในแต่ละปี เนื่องจากการชำระหนี้เงินกู้ยืมตามตารางที่กำหนดของสถาบันการเงิน อัตราดอกเบี้ยจะแตกต่างกันในแต่ละงวดของการชำระคืน และในการหักค่าเสื่อมราคา ก็จะทำให้การชำระภาษีเงินได้ในแต่ละปีลดลงไปด้วย

การวิเคราะห์งบกระแสเงินสด ขึ้นอยู่กับอัตราภาษีเงินได้ของผู้ลงทุน และรวมถึงประมาณการของเงินได้หลังการชำระภาษี ซึ่งผู้ประเมินราคาจะต้องระมัดระวังในการวิเคราะห์ มูลค่าตลาดที่คาดประมาณในโครงการจะต้องคำนวณถึงภาษีเงินได้ในการลงทุนของโครงการด้วย





## หลักการประเมินราคา (APPRAISAL PRINCIPLES)<sup>5</sup>

หลักการประเมินราคาได้มีการยอมรับกันระหว่างนักประเมินราคาเพิ่มมากขึ้น บางหลักการได้รับการยอมรับจากองค์กรด้านการประเมินราคา ซึ่งเป็นหลักการพื้นฐานทางเศรษฐกิจ และบางหลักการได้นำไปประยุกต์ใช้สำหรับการลงทุน ซึ่งหลักการเหล่านี้เป็นพื้นฐานการศึกษาในการประเมินราคาในขั้นต่อไป

1. การครอบครองกรรมสิทธิ์ (The Bundle of Rights) ในหลักการนี้จะตระหนักถึงว่า อสังหาริมทรัพย์อาจจะแบ่งสิทธิในการครอบครองทรัพย์สินได้หลายแบบ ซึ่งบ่อยครั้งได้มีการประเมินราคาสิทธิในทรัพย์สิน เช่น มูลค่าสิทธิในการเช่าทรัพย์สิน, ผลประโยชน์ที่ผู้ให้เช่าจะได้รับจากสัญญาเช่า เช่นเดียวกันกับมูลค่าของอสังหาริมทรัพย์จะขึ้นอยู่กับผลกระทบจากกฎหมายควบคุมการใช้ประโยชน์ที่ดิน (Land use controls) จากเหตุผลดังกล่าว การตัดสินใจเกี่ยวกับการประเมินราคา สิทธิในทรัพย์สิน จะถูกนำมาพิจารณาเป็นลำดับแรกของการคาดประมาณมูลค่าตลาด

2. ผลกำไรสูงสุด (Profit Maximization) ในระบบเศรษฐกิจแบบเสรีนิยม ที่ดินจะสามารถถือครองและทำการซื้อขายได้ ภายใต้ระเบียบข้อบังคับของทางราชการในการถือครองทรัพย์สิน หลักการผลกำไรสูงสุดจะขึ้นอยู่กับแนวโน้มของตลาดในการใช้ประโยชน์ที่ดินเพื่อก่อให้เกิดกำไรสูงสุด และการดำเนินโครงการกระทำภายใต้เหตุผลในสภาวะการแข่งขันในตลาด ดังนั้น ขั้นตอนในการประเมินราคา ในหลักการผลกำไรสูงสุดสันนิษฐานว่า พฤติกรรมของผู้ลงทุนและผู้บริโภค จะมีความต้องการซื้อที่ดินสำหรับการใช้ประโยชน์ เพื่อก่อให้เกิดรายได้และผลตอบแทนสูงสุด

3. การคาดคะเน (Anticipation) การคาดคะเนในการประเมินราคา หมายถึง ราคาที่แสดงถึงมูลค่าปัจจุบันของโครงการในอนาคตของที่ดิน ความสำคัญของการประเมินราคาใน

<sup>5</sup> Ibid., p.11-13.

หลักการนี้คือการคาดคะเนรายได้ที่เกิดขึ้นจากการดำเนินโครงการพัฒนาที่ดินในระยะเวลายันไคส์ (Early Years) ซึ่งหมายถึงมูลค่าตลาดจะขึ้นอยู่กับผลตอบแทนของโครงการในอนาคตที่ได้รับจากที่ดิน โดยคิดเป็นมูลค่าปัจจุบัน

จุดสำคัญ คือ การซื้อที่ดินไม่ใช่เพื่อการประโยชน์ในปัจจุบัน แต่การคาดการณ์การใช้ประโยชน์ในอนาคตจะเกี่ยวข้องถึงผลตอบแทนการลงทุนของเจ้าของที่ดิน ดังนั้น ผู้ประเมินราคาอสังหาริมทรัพย์ ควรจะพิจารณาถึงแนวโน้มในการพัฒนาในชุมชน, ในระดับเมือง หรือแนวโน้มการพัฒนาของประเทศที่มีผลกระทบต่อมูลค่าตลาด

4. หลักความเหมาะสม (The Principle of Proportionality) ในทรัพย์สินแต่ละชนิด หลักความเหมาะสม คือ สภาพในการอำนวยความสะดวกสูงสุดของที่ดินและการลงทุน เช่น ความไม่เหมาะสมในการสร้างอาคารชั้นเดียว จำนวน 4 ยูนิต เพื่อให้เช่า ถ้าที่ดินแปลงนั้นสามารถพัฒนาเป็นอพาร์ทเมนต์ให้เช่าได้ 20 ยูนิต พร้อมสวนพักผ่อน

ในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ หลักความเหมาะสมจะหมายถึงความรวมถึงทรัพย์สินที่ยังไม่ได้พัฒนาสิ่งปลูกสร้าง เพราะผู้ประเมินราคาจะวิเคราะห์และตัดสินใจในความเหมาะสมของความสามารถในการใช้ประโยชน์ที่ดีที่สุดของที่ดินและการลงทุน ซึ่งความเหมาะสมนี้ยังรวมถึงความพอใจของผู้บริโภคในการออกแบบอาคาร, การใช้ประโยชน์ที่ดิน และรวมถึงความเหมาะสมในการลงทุนในที่ดินและสิ่งปลูกสร้างด้วย

5. หลักการจำหน่ายจ่ายโอน (The Principle of Contribution) ส่วนประกอบของการกำหนดมูลค่าในอสังหาริมทรัพย์ ขึ้นอยู่กับความสามารถในการจำหน่ายจ่ายโอนในมูลค่าตลาด ผู้ประเมินราคาจะถูกฝึกให้คาดการณ์เพื่อกำหนดมูลค่าตลาดที่สามารถจำหน่ายจ่ายโอนได้

6. หลักการแข่งขัน (The Principle of Competition) ในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ สภาพการแข่งขันจะทำให้ส่วนของกำไรของผู้ประกอบการลดลง เนื่องจากผู้ซื้อและผู้ขายอสังหาริมทรัพย์ย่อมมีพฤติกรรมการซื้อขายที่มีเหตุผลในตลาดการแข่งขันเสรี ในหลักตรงนี้ จะเป็นความจริงในการลงทุนในทรัพย์สิน เช่น ศูนย์การค้า, อพาร์ทเมนต์, ที่อยู่อาศัย และการอุตสาหกรรม

การประมาณการรายรับในอนาคตของผู้ประกอบการจะเกี่ยวข้องกับสภาพในการแข่งขัน ซึ่งผู้ประเมินราคาจะต้องปรับส่วนของรายได้และมูลค่าให้สอดคล้องกับการปรับตัวของสภาพตลาดที่เกิดจากการแข่งขันและข้อมูลทั่วไปทางเศรษฐกิจ

7. หลักการทดแทน (The Principle of Substitution) หลักการนี้คล้ายคลึงกับทฤษฎีต้นทุนค่าเสียโอกาส (The Theory of Opportunity Costs) ซึ่งจะตระหนักว่าผู้ซื้อและผู้ขายต่างก็มีโอกาสที่จะเลือกได้ ตัวอย่างเช่น ราคาตลาดของบ้านหลังหนึ่งเท่ากับ 40,000 \$ ผู้ซื้อย่อมสามารถเลือกซื้อบ้านหลังอื่นได้ในราคาขั้นต่ำที่ต้องการเท่ากับ 39,500 \$ หรือเลือกซื้อบ้านหลังอื่นได้ในราคาขั้นสูงเท่ากับ 42,000 \$

ในความเป็นจริง หลักการทดแทนในอสังหาริมทรัพย์เป็นอีกแนวทางหนึ่งในการจำกัดขอบเขตของมูลค่าอสังหาริมทรัพย์ ถ้าผู้ซื้อเลือกกระหว่างบ้านหลัก A และ B ราคาของบ้านจะถูกปรับจากสภาพในการใช้ประโยชน์และสภาพชุมชนข้างเคียง (Neighborhood) ดังนั้น หลักการทดแทนในทรัพย์สินซึ่งได้จากการสำรวจข้อมูลราคาตลาด จึงมีส่วนสำคัญในการคาดประมาณมูลค่าตลาดของทรัพย์สินที่ประเมินราคา

8. หลักการลดน้อยถอยลง (The Principle of Diminishing Return) ในการเรียนวิชาเศรษฐศาสตร์ เราเข้าใจกันดีว่า หลักการของผลประโยชน์ส่วนเพิ่ม (Marginal Utility) คือ การเพิ่มขึ้นของผลประโยชน์ที่ได้รับจากการเพิ่มต่อ 1 หน่วยที่เพิ่มขึ้น ในอสังหาริมทรัพย์ หมายถึง ความสามารถของทรัพย์สินในการสร้างรายได้เพิ่มขึ้น

จากหลักการลดน้อยถอยลง อธิบายได้ว่า ผลประโยชน์ส่วนเพิ่ม (Marginal utility) จะลดลงเนื่องจากการเพิ่มขึ้นของทุก ๆ หน่วยที่เพิ่มขึ้นของอสังหาริมทรัพย์ และจะมีบางจุดที่ผลประโยชน์ส่วนเพิ่ม (Marginal utility) มีค่าเท่ากับศูนย์

หลักของการลดน้อยถอยลง จะส่งผลตามความเป็นจริงในการประเมินราคาอสังหาริมทรัพย์ในภาครวม ตัวอย่างเช่น บ้านเดี่ยว ที่มีการตกแต่งอย่างดี มีพื้นที่จัดสวนรอบอาคาร จะมีมูลค่าในการจำหน่ายโอนจำนวนหนึ่ง แต่ถ้าลงทุนตกแต่งเพิ่มเติมอีกก็อาจจะไม่เพิ่มมูลค่าให้สูงขึ้นจากเดิม

9. หลักการเปลี่ยนแปลง (The Principle of Change) หลักของการเปลี่ยนแปลงในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และการตลาด มักจะไม่อยู่คงที่ ในบางประเทศรอบครีวจะมีการเปลี่ยนแปลงที่อยู่อาศัยเฉลี่ยทุก ๆ 5 ปี ต่อ 1 ครั้ง และนโยบายของรัฐบาล แนวโน้มทางเศรษฐกิจและปัจจัยอื่น ๆ ที่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงในอสังหาริมทรัพย์ ดังนั้น ผู้ประเมินราคาจึงควรระมัดระวังในเรื่องของการเปลี่ยนแปลงที่มีผลกระทบต่อมูลค่าของอสังหาริมทรัพย์

### กระบวนการประเมินราคา (Appraisal Process)

กระบวนการประเมินราคา คือ การกำหนดขั้นตอน วิธีการ การวางแผน รวบรวม และวิเคราะห์ข้อมูล เพื่อกำหนดมูลค่าของทรัพย์สินตามรายงานการประเมินราคา ในปัจจุบันได้มีผู้เรียบเรียงทฤษฎีเกี่ยวกับกระบวนการประเมินราคาไว้มากมาย ซึ่งอาจจะแตกต่างกันทั้งในลำดับขั้นตอนในการประเมินราคา แต่ก็ยังมีวิธีการที่คล้ายคลึงกัน ตัวอย่างเช่น

กระบวนการประเมินราคาจากเอกสารการฝึกอบรมทางวิชาการ เรื่องผู้บริหารโครงการอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งจัดโดยคณะสถาปัตยกรรมศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย และสมาคมการค้าอสังหาริมทรัพย์ กำหนดไว้ว่ากระบวนการประเมินราคา มี 5 ขั้นตอน คือ <sup>6</sup>

1. กำหนดปัญหา ผู้ประเมินราคาจะต้องเข้าใจถึงปัญหาอย่างชัดเจน ได้แก่
  - 1.1 ระบุตำแหน่งที่ตั้งของทรัพย์สิน
  - 1.2 การครอบครองกรรมสิทธิ์และภาระผูกพันต่าง ๆ
  - 1.3 วันที่ทำการประเมินราคา
  - 1.4 วัตถุประสงค์ในการประเมินราคา
  
2. วางแผนการประเมินราคา คือ การสำรวจเบื้องต้นเพื่อคุณลักษณะขอบเขต และปริมาณงานที่ต้องทำ ผู้ประเมินราคาต้องใช้ประสบการณ์ในการวางแผนในเรื่องต่อไปนี้

<sup>6</sup> นิพัทธ์ จิตรประสงค์. “หลักการประเมินราคาอสังหาริมทรัพย์,” เอกสารในการฝึกอบรมทางวิชาการ เรื่อง ผู้บริหารโครงการอสังหาริมทรัพย์ ครั้งที่ 5 เสนอที่จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย กันยายน 2534, หน้า 21-24.

- 2.1 ข้อมูลที่ต้องการในการประเมินราคา
- 2.2 แหล่งที่มาของข้อมูล
- 2.3 บุคคลากรที่ใช้ในการประเมินราคา
- 2.4 ระยะเวลาในการทำเสนอรายงานการประเมินราคา
- 2.5 ค่าธรรมเนียมในการประเมินราคา

3. การรวบรวมข้อมูลและวิเคราะห์ข้อมูล ข้อมูลที่ใช้ในการประเมินราคา แบ่งออกเป็น 3 ประเภท คือ

3.1 ข้อมูลทั่วไป เป็นข้อมูลกว้าง ๆ เกี่ยวกับสภาพความเป็นจริงในชุมชน ภูมิภาค และเขตต่าง ๆ ซึ่งเป็นปัจจัยภายนอกที่มีผลกระทบต่อมูลค่าทรัพย์สิน

3.1.1 ข้อมูลระดับภาคและระดับจังหวัด ได้แก่ ข้อมูลแนวโน้มการพัฒนาภูมิภาค นั้น ๆ และปัจจัยทางเศรษฐกิจ ซึ่งชี้ให้เห็นถึงลักษณะและแนวโน้มของประชากร ระดับการจ้าง และระดับราคา ฯลฯ

3.1.2 ข้อมูลเกี่ยวกับชุมชน ได้แก่ สภาพการใช้ประโยชน์ในชุมชนนั้น การแบ่งเขตตามกฎหมายผังเมือง สาธารณูปโภคต่าง ๆ การคมนาคม โรงเรียน ศูนย์การค้า ฯลฯ

3.2 ข้อมูลเฉพาะเกี่ยวกับตัวทรัพย์สิน เป็นข้อมูลเกี่ยวกับที่ดิน อาคารที่ตั้ง ที่ตั้งรวม ตลอดจนข้อมูล รายละเอียดการวิเคราะห์การใช้ประโยชน์สูงสุดของทรัพย์สินนั้น

3.2.1 ข้อมูลด้านที่ดิน ได้แก่ ที่ตั้งของทรัพย์สิน เจ้าของกรรมสิทธิ์ เนื้อที่ ภาระติดพัน และข้อจำกัดต่าง ๆ

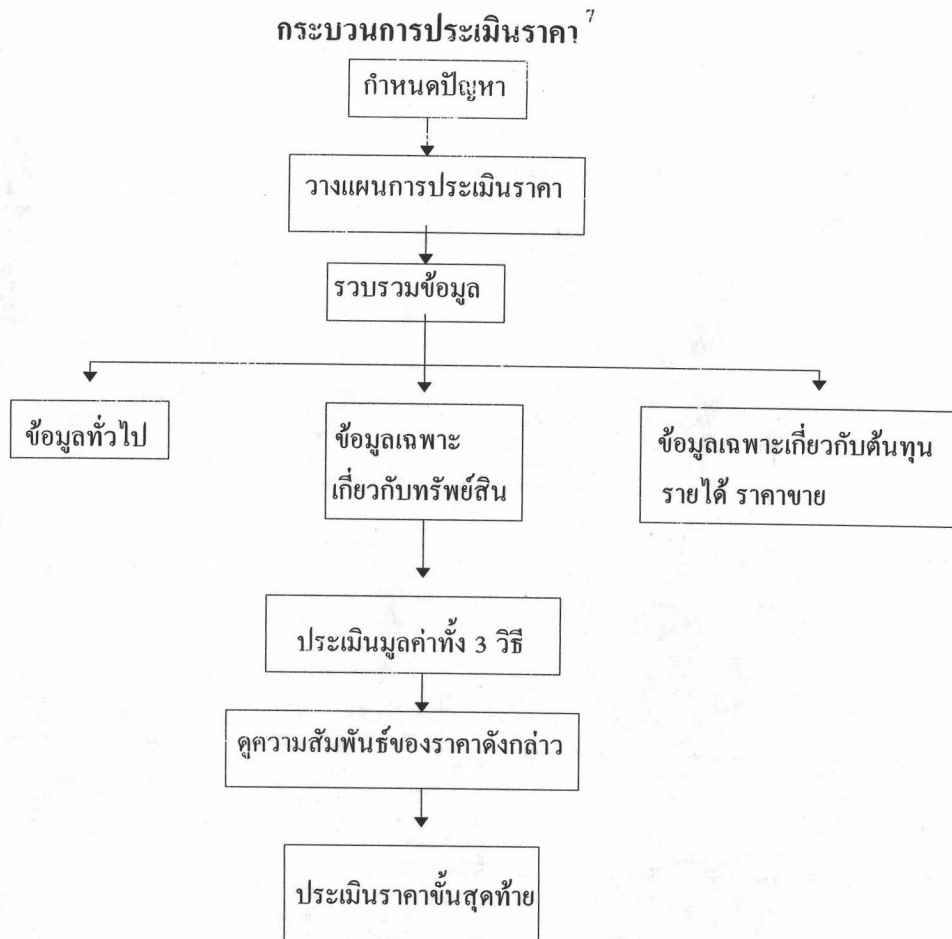
3.2.2 ข้อมูลด้านอาคาร เป็นเรื่องเกี่ยวกับการก่อสร้าง การออกแบบสภาพอาคาร การปรับปรุง ตลอดจนทั้งคุณภาพของวัสดุและฝีมือแรงงาน

3.2.3 ข้อมูลเกี่ยวกับที่ตั้ง ทำให้ทราบขนาด รูปร่าง ทำเลที่ตั้ง รวมถึงการปรับปรุงด้านสาธารณูปโภค เช่น ถนนทางเข้า ทางระบายน้ำ ประปา ไฟฟ้า โทรศัพท์ มาตรการป้องกันน้ำท่วม ฯลฯ

3.3 รายละเอียดเฉพาะเกี่ยวกับต้นทุน รายได้ และราคาขาย เช่น ต้นทุนการก่อสร้าง ข้อมูลที่จำเป็นต่อการประเมินด้วยวิธีคำนวณรายได้ และข้อมูลการเปรียบเทียบราคาขายของทรัพย์สินที่มีลักษณะคล้ายคลึงกัน

4. การประเมินมูลค่า 3 วิธี คือ วิธีการต้นทุน วิธีเปรียบเทียบราคาตลาด และวิธีคำนวณจากรายได้ ในการประเมินราคา บางครั้งอาจจะไม่ได้ใช้ทั้ง 3 วิธี หรือการละเลยวิธีใดวิธีหนึ่งเนื่องจากไม่มีข้อมูล เช่น ไม่ได้วิเคราะห์ราคาขาย เนื่องจากไม่มีข้อมูลราคาขายเปรียบเทียบ อาจเป็นเพราะบริเวณนั้นไม่มีการซื้อขายบ่อยนัก อย่างไรก็ตาม หากสามารถหาข้อมูลได้ การกำหนดราคาขายโดยพิจารณาจากราคาประเมินทั้ง 3 วิธี ย่อมจะเป็นการดีกว่า

5. การหาความสัมพันธ์ของทั้ง 3 วิธี และประเมินราคาขั้นสุดท้าย ขั้นสุดท้ายในการประเมินราคา คือ การพิจารณาความสัมพันธ์ของมูลค่าทรัพย์สินที่ได้จากการประเมินราคาทั้ง 3 วิธีดังกล่าว โดยคำนึงถึงวัตถุประสงค์ในการประเมินราคา ประเภทของทรัพย์สิน และข้อจำกัดของข้อมูล ผู้ประเมินต้องใช้ดุลยพินิจให้ความสำคัญกับวิธีที่เหมาะสม และนำเชื่อถือมากที่สุด



แผนภูมิที่ 2.1 : แสดงกระบวนการประเมินราคา

<sup>7</sup> เรื่องเดียวกัน, หน้า 21

## ทฤษฎีและแนวความคิดในการประเมินราคาที่ดินเพื่อการพัฒนาโครงการที่อยู่อาศัย

จากกระบวนการประเมินราคาที่ได้กล่าวมาในเบื้องต้น เป็นทฤษฎีที่มีขั้นตอนและวิธีการประเมินราคาจากต้นทุน รายได้ และราคาตลาด ที่นักประเมินราคาใช้กันอยู่อย่างแพร่หลาย

ในปัจจุบัน การประเมินราคาในต่างประเทศ ผู้ประเมินราคาได้มีการปรับปรุงขั้นตอนในการวิเคราะห์ และวิธีการประเมินราคาโดยวิธีการใหม่ ๆ ที่ได้พัฒนาจากหลักการของการประเมินราคาที่มีอยู่ให้เหมาะสมกับประเภทของทรัพย์สิน และวัตถุประสงค์ในการประเมินราคา ที่ต้องก้าวตามสถานะทางเศรษฐกิจ สังคม ในปัจจุบัน

จากการศึกษาค้นคว้าวิธีการประเมินราคาจากเอกสาร และตำราของต่างประเทศ ได้มีวิธีการประเมินราคาที่เหมาะสมจะนำมาใช้ในการประเมินราคาที่ดิน เพื่อการทำโครงการที่อยู่อาศัย สำหรับเป็นแนวทางการประเมินราคาที่ดินของผู้ประกอบการ, เจ้าของที่ดิน และบุคคลอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง ได้แก่

### 1. The Valuation of Development Properties <sup>8</sup>

การประเมินราคาจากวิธีการพัฒนาทรัพย์สิน วิธีนี้มักใช้กันมากในการประเมินราคาตามสถานะของการวางแผนเพื่อพัฒนาโครงการ การคาดประมาณมูลค่าจะต้องมีตัวแปรหลายอย่างที่ใช้ในการประเมินราคา และความชำนาญของผู้ประเมินจะเป็นสิ่งสำคัญมาก ซึ่งจะมีแนวทางหลักอยู่ 3 ประการ คือ

1.1 กำหนดมูลค่าสูงสุดของการพัฒนาโครงการที่สามารถขายได้ในตลาดเสรี ซึ่งมูลค่าสูงสุดในการขายของโครงการ อาจจะเปรียบเทียบกับโครงการข้างเคียง หรือเป็นมูลค่าที่ผู้ประกอบการคาดหวังจากการพัฒนาโครงการ

<sup>8</sup> Davies and Johnson, Modern method of valuation, 7th ed (London : Estate Gazette, 1980) PP.1-2.

1.2 คาดประมาณกำไรจากการดำเนินโครงการของผู้ประกอบการ ซึ่งกำไรจากการประกอบการต้องสมเหตุผลของการลงทุน ถ้าโครงการไม่สามารถให้ผลตอบแทนจากการลงทุนเป็นที่น่าพอใจ ผู้ประกอบการก็จะไม่ดำเนินโครงการดังกล่าว

1.3 คาดประมาณต้นทุนการก่อสร้างสูงสุดในการพัฒนาโครงการ ซึ่งต้นทุนค่าก่อสร้างสูงสุดที่จะเกิดขึ้น จะเป็นเครื่องบอกกล่าวถึงว่า การวางแผนโครงการจะเป็นไปได้ หรือยกเลิกโครงการก่อนที่จะดำเนินการต่อไป

ในขั้นตอนของการพัฒนาโครงการ จะมีรายละเอียดของโครงการอีกมากมายที่เกี่ยวข้อง เช่น ระยะเวลาของโครงการ, ต้นทุนการก่อสร้างที่ตรงกับความเป็นจริงและรายละเอียดในงบประมาณการ ซึ่งจะจำเป็นในการใช้ประกอบการประเมินราคา

สมการพื้นฐาน (The Basic Equaity)

เป็นสมการพื้นฐานที่ใช้สำหรับการพัฒนาที่ดิน โดยคาดประมาณราคาขายสูงสุดเมื่อดำเนินโครงการแล้วเสร็จ หักด้วย ต้นทุนทั้งหมดในการพัฒนาโครงการ รวมถึงความเสี่ยงและผลกำไรในการประกอบการ ส่วนที่เหลือ (Residue) จะเป็นส่วนของราคาที่ดิน

สมการ A = ราคาขายเมื่อดำเนินโครงการแล้วเสร็จ

B = ต้นทุนการดำเนินโครงการ รวมถึงกำไรของผู้ประกอบการ

C = ส่วนที่เหลือสำหรับการซื้อที่ดิน

$$C = A - B$$

การประเมินราคาที่ดิน จากวิธีดังกล่าวซึ่งแสดงโดยสมการง่าย ๆ แต่จะยากสำหรับการคาดประมาณมูลค่าในแต่ละขั้นตอนได้อย่างถูกต้องและแม่นยำ ตัวอย่างเช่น ต้นทุนในการดำเนินโครงการ อาจรวมถึงต้นทุนหลาย ๆ อย่างประกอบกัน ได้แก่ จากต้นทุนค่าก่อสร้าง, ค่าที่ปรึกษา, ค่าออกแบบคุมงาน, ค่าโฆษณา, ดอกเบี้ยเงินกู้ยืม และค่าธรรมเนียมภาษีต่าง ๆ เป็นต้น





โดยส่วนใหญ่การประเมินราคาโดยวิธีนี้ จะนำไปใช้ในการเปรียบเทียบราคาของที่ดิน ตามราคาตลาด เป็นเหมือนการตรวจสอบมูลค่าของที่ดินเพื่อนำไปพัฒนา อย่างไรก็ตาม การวางแผนในการพัฒนาโครงการ ก็อาจจะแตกต่างกันไปตามวัตถุประสงค์ มูลค่าและต้นทุนก็จะแตกต่างกันไปด้วย

## 2. Hypothetical or Residual Method<sup>9</sup>

วิธีการตั้งสมมุติฐาน หรือวิธีคำนวณส่วนที่เหลือ จุดประสงค์ของการประเมินราคาตามวิธีนี้ คือการค้นหามูลค่าที่ดิน หลังจากต้นทุนทั้งหมดของโครงการถูกหักออกจากมูลค่าขายของโครงการที่สมมุติฐานขึ้น

ราคาที่ดินที่ค้นพบจากวิธีนี้เรียกว่า มูลค่าส่วนที่เหลือ (Residual Value) เพราะว่าเป็นจำนวนที่เหลือจากการหักต้นทุนทั้งหมดของโครงการจากมูลค่าของโครงการที่พัฒนาแล้วเสร็จ

ข้อสังเกต เมื่อบุคคลหรือกลุ่มบุคคลต้องการซื้อที่ดินสำหรับการพัฒนา จะมีเพียงบุคคลเดียวหรือกลุ่มบุคคลเดียวที่สามารถซื้อที่ดินแปลงที่ว่าได้เท่านั้น ซึ่งผู้ซื้อต้องเป็นผู้ที่สามารถจ่ายค่าที่ดิน แต่ราคาที่ดินที่ตกลงซื้อขายต้องไม่มากไปกว่าความสามารถในการใช้ประโยชน์ในเชิงธุรกิจ จุดประสงค์ของการประเมินราคาที่ดินจากการคำนวณส่วนที่เหลือ (Residual Value) คือ การบอกถึงศักยภาพของผู้ซื้อที่สามารถชำระค่าที่ดิน บนพื้นฐานการคำนวณที่แม่นยำของราคาขายและต้นทุนของการพัฒนาโครงการที่สมมุติฐานขึ้น โดยโครงการที่พัฒนาสามารถประสบความสำเร็จ

อย่างไรก็ตาม บุคคลอื่นที่มีความประสงค์จะซื้อที่ดินแปลงเดียวกัน ก็อาจจะมีสมมุติฐานการพัฒนาโครงการที่แตกต่างกันออกไป ซึ่งอาจจะสามารถจ่ายเพิ่มขึ้นเพื่อซื้อที่ดินแปลงนั้นได้

<sup>9</sup> David Homby, *Valuation 4*, Lecture Note for Diploma in Land Valuation Bangkok Institute of Technology, 1987.

ถ้าสมมุติฐานของผู้ซื้อที่ดินไม่ตั้งอยู่บนสมมุติฐานของความเป็นจริง หรือไม่สอดคล้องตามสถานะตลาด จุดประสงค์ในการพัฒนาโครงการก็จะล้มเหลว ซึ่งเป็นธรรมชาติของการพัฒนาโครงการ

ตัวอย่าง เราอาจจะสมมุติข้อมูลดังต่อไปนี้

- (1) ที่ดิน 520 ตารางวา ตั้งอยู่ในย่านถนนสุขุมวิท
- (2) แปลงที่ดิน สามารถพัฒนาโครงการคอนโดมิเนียมสำหรับพักอาศัย สูง 20 ชั้น พื้นทั้งหมด 20,800 ตารางเมตร
- (3) พื้นที่ขายของอาคารประมาณ 13,520 ตารางเมตร (65%)

ขั้นที่ 1 : ต้นทุนค่าก่อสร้าง ซึ่งต้องคำนวณตั้งแต่การปรับถมที่ดิน การเตรียมพื้นที่ การตอกเข็มรากฐาน ก่อสร้างอาคาร ระบบไฟฟ้า-สุขาภิบาล ลิฟท์ ระบบรักษาความปลอดภัย การจัดสวน ระบบบำบัดน้ำเสีย ที่จอดรถ และประมาณค่าก่อสร้าง 20,800 ตารางเมตร เฉลี่ยค่าก่อสร้าง 11,000.- บาท/ตารางเมตร 228,800,000.- บาท

รวม ค่าออกแบบ-ควบคุมงาน เงินเดือนบริหาร ค่าบริหารโครงการ  
รวมประมาณ 10% 22,880,000.- บาท

ขั้นที่ 2: ต้นทุนค่าที่ดิน โดยเปรียบเทียบจากราคาที่ประกาศขาย

สมมุติตารางวาละ 150,000.- บาท 78,000,000.- บาท  
รวมต้นทุนค่าก่อสร้างและค่าที่ดิน 329,680,000.- บาท

ขั้นที่ 3: บวก ดอกเบี้ยเงินกู้ยืมสำหรับโครงการพัฒนาที่ดิน ผู้ประกอบการส่วนใหญ่จะ  
ใช้เงินจากสถาบันการเงิน ซึ่งสถาบันการเงินจะให้เบิกเงินกู้ยืมตามผลงานการก่อสร้าง โดยให้วง  
เงินประมาณ 60-70% ของโครงการ ดังนั้น ดอกเบี้ยเงินกู้จะไม่ได้คิดจาก 329,680,000.- บาท ตาม  
งบประมาณการลงทุนของโครงการ ดอกเบี้ยจ่ายจะคิดเป็นรายวัน จนกระทั่งโครงการพัฒนาแล้ว  
เสร็จ แต่การคำนวณดอกเบี้ยโดยประมาณ จะคิดเพียงครึ่งหนึ่งของระยะเวลาจากเงินกู้ยืมทั้งหมด  
ตามอัตราดอกเบี้ยที่กำหนด เช่น ตัวอย่างสมมุติการพัฒนาการใช้ระยะเวลา 2 ปี คิดเพียง 1 ปี  
อัตราดอกเบี้ย 15% วงเงินกู้ 70% ของต้นทุนที่ดินและค่าก่อสร้าง

$(329,680,000 \times 0.70 \times 0.15)$  34,616,400.- บาท

ขั้นที่ 4: รวมมูลค่าลงทุนในโครงการ

364,296,400.- บาท

<p>ขั้นที่ 5: มูลค่าขายของโครงการ พื้นที่ขาย 13,520 ตารางเมตร เฉลี่ยราคาขายตารางเมตรละ 42,000.- บาท</p>	567,840,000.- บาท
<p>ขั้นที่ 6: หักต้นทุนในการขาย และค่าธรรมเนียมการโอน ค่าโฆษณาประชาสัมพันธ์ - ค่านายหน้า 1%  ค่าธรรมเนียมการโอน-ภาษี 6.3% (คิดเพียง 70%)</p>	5,678,400.- บาท  35,773,920.- บาท
<p>ขั้นที่ 7: รายได้จากการพัฒนาโครงการ</p>	526,387,680.- บาท
<p>ขั้นที่ 8: Enterprenuer's Profit and Risk</p>	

กำไรและความเสี่ยงของผู้ประกอบการ สำหรับการลงทุนของนักพัฒนาในการทำโครงการควรมีผลตอบแทนจากการลงทุนและบริหารโครงการ และความเสี่ยงในการประกอบกิจการ ซึ่งเราจะสมมุติเป็น % ของรายได้จากการพัฒนาโครงการเรียกเป็น P & R FACTOR 30%

157,916,304.- บาท

มูลค่าที่ดิน : โดยเปรียบเทียบส่วนต่างระหว่างต้นทุนการพัฒนาโครงการโดยไม่รวมค่าที่ดินกับรายรับของโครงการหักจากหักด้วย P & R FACTOR [(526,387,680 - 157,916,304) - (364,296,400 - 78,000,000)] [368,471,376 - 286,296,400]

82,174,976.- บาท

คำนวณมูลค่าปัจจุบันจากโครงการ 2 ปี อัตราดอกเบี้ย 10%

$(82,174,976 / (1 + 0.1)^2)$

67,913,200.- บาท

จากตัวอย่าง เราสามารถซื้อที่ดิน 520 ตารางวา ย่านถนนสุขุมวิทในราคา 67,913,200.- บาท หรือเฉลี่ยตารางวาละ 130,600.- บาท ตามสมมุติฐานการพัฒนาโครงการอาคารชุดพักอาศัย โดยมีผลตอบแทนจากการลงทุนและความเสี่ยง 30% ของมูลค่าโครงการ

ในความเป็นจริง โครงการดังกล่าวอาจจะไม่ประสบความสำเร็จตามสมมุติฐานที่ตั้งไว้เสมอไป และผู้ประกอบการรายอื่นอาจจะมีทางเลือกในการพัฒนาที่แตกต่างกันออกไป ซึ่งจะ

สามารถซื้อที่ดินในราคาที่เขาคาดว่าจะได้รับผลตอบแทนในเกณฑ์ที่ยอมรับได้ หรือการลดต้นทุนการก่อสร้างก็จะสามารถซื้อที่ดินในราคาที่สูงขึ้นโดยได้รับอัตราผลตอบแทนตามที่คาดหวัง

ในตลาดการแข่งขันเสรี ซึ่งมีผู้ประกอบการมากมายที่มีความต้องการซื้อที่ดินเพื่อพัฒนาโครงการที่อยู่อาศัย ผู้ประกอบการบางรายอาจจะยอมรับความเสี่ยงโดยการผลตอบแทนที่น้อยลง ก็จะสามารถจ่ายเงินเพื่อซื้อที่ดินได้แพงขึ้น และจะเป็นผู้ที่สามารถซื้อที่ดินแปลงนั้นไปพัฒนาต่อไป ซึ่งปัญหาในการลดต้นทุนการก่อสร้าง, การลงทุนในที่ดินตนเองทำให้ออกเบียดจ่ายลดลง, หรือการยอมรับผลตอบแทนการลงทุนในเกณฑ์ต่ำ ก็อาจจะเป็นปัญหาในการประเมินราคาที่ดินตามสภาพของผู้ประกอบการทั่วไปได้

### 3. Residual Approach <sup>10</sup>

มูลค่าที่ดินจะขึ้นอยู่กับการใช้ประโยชน์ในการลงทุน และการลงทุนที่ให้ผลตอบแทนสูงสุด คือ รูปแบบการลงทุนที่ดีที่สุด เมื่อเราพูดถึงวิธีการคำนวณมูลค่าที่ดินจากทฤษฎีส่วนที่เหลือ เราต้องใช้ข้อมูลในด้านต่าง ๆ เกี่ยวกับการลงทุนทางธุรกิจที่ให้ผลตอบแทนสูงสุด

ทฤษฎีเกี่ยวกับวิธีการคำนวณราคาที่ดินจากส่วนที่เหลือ เริ่มต้นจากหนังสือของ David Ricardo เรื่อง Principle of Political Economy & Taxation เขากล่าวว่า มูลค่าโครงการเท่ากับต้นทุนในการผลิตรวมกับส่วนเพิ่มที่ได้จากการลงทุน หลังจากนั้น แนวความคิดของ Ricardo ก็มีได้มีการนำมาใช้และพัฒนาต่อมา

ทฤษฎีเกี่ยวกับ Residual Approach

(1) ผู้ประเมินราคาจะสมมุติการพัฒนาสิ่งปลูกสร้างใหม่ที่เหมาะสมในแปลงที่ดินเช่นเดียวกับโครงการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ อย่างไรก็ตาม สมมุติฐานและตัวแปรในการพัฒนา

<sup>10</sup> Appraisers and Estate Agents Malaysia, "The residual method of property valuation", 1987, PP.4-9. (Mimeographed)

โครงการควรอยู่บนพื้นฐานของความเป็นไปได้ และโครงการประสบความสำเร็จตามแผนงาน จึงนำมาใช้ในการประเมินราคาได้อย่างถูกต้อง

(2) วิธีการ คือ ราคาที่ดินที่ผู้ต้องการซื้อ หรือนักพัฒนาที่ดินต้องการ จะเป็นคำตอบในการประเมินราคาที่ดินจากส่วนที่เหลือ โดยนำมูลโครงการที่สามารถขายได้เมื่อพัฒนาโครงการแล้วเสร็จ หักด้วย ต้นทุนในการก่อสร้าง, ต้นทุนเกี่ยวกับการเงิน, ค่าดำเนินการต่าง ๆ และรวมถึงกำไรที่ผู้ประกอบการจะได้รับการพัฒนาโครงการด้วย

(3) สมการพื้นฐาน

$$GDV - (GDC + DP) = LV$$

GDV = GROSS DEVELOPMENT VALUE	(มูลค่ารวมของโครงการที่พัฒนา)
GDC = GROSS DEVELOPMENT COST	(ต้นทุนรวมในการพัฒนา)
DP = DEVELOPMENT PROFIT	(กำไรของผู้ประกอบการ)
LV = LAND VALUE	(มูลค่าที่ดิน)

3.1 มูลค่ารวมของโครงการที่พัฒนา (Gross Development Value) ที่ดินในเขตเมือง โดยส่วนใหญ่จะมีกฎหมายควบคุมการใช้ประโยชน์ที่ดิน ในที่ดินบางแปลงจะมีการวางโครงการสำหรับพัฒนาที่ดินตามที่กฎหมายอนุญาต เพื่อให้ได้ประโยชน์สูงสุด และสามารถแข่งขันในสถานะตลาดได้ และในที่ดินบางแปลงก็ยังมีได้มีการวางแผนดังกล่าว ในวิธีการประเมินราคาที่ดินจะถูกวางแผนการใช้ประโยชน์ตามลักษณะทางกายภาพ ภายใต้ขอบเขตของกฎหมาย โดยให้มูลค่าในการพัฒนาสูงสุด หรือพัฒนาแล้วขายได้ในราคามากที่สุด โดยมูลค่าโครงการที่วางแผนในการพัฒนา เราจะใช้มูลค่าในปัจจุบันไม่ใช่การคาดประมาณมูลค่าขายในอนาคต

3.2 ต้นทุนรวมในการพัฒนา (Gross Development Cost) ต้นทุนรวมในการพัฒนาโครงการ หมายความรวมถึง ต้นทุนสำหรับการก่อสร้าง ค่าที่ปรึกษาผู้เชี่ยวชาญสถาปนิก วิศวกร, ค่าดำเนินการ, ค่าธรรมเนียม และภาษีต่าง ๆ และต้นทุนในการพัฒนาดังกล่าวจะคาดประมาณโดยคิดจากต้นทุนในปัจจุบัน ซึ่งต้นทุนการพัฒนาอาจจะเพิ่มสูงขึ้นในช่วงระยะเวลาโครงการ และสภาพการแข่งขันในการพัฒนา ดังนั้น อาจจะมีผลกระทบต่อมูลค่าของทรัพย์สินในการประเมินราคาได้

ตารางที่ 2.1 : แสดงรูปแบบการคำนวณในการประเมินราคาที่ดินแบบ Residual Approach

ขั้นตอน	รายการ	การคำนวณ
1.	มูลค่ารวมของโครงการพัฒนา	XX
2.	<u>ลบ</u> ต้นทุนในการขาย	XX
3.	มูลค่าสุทธิของโครงการ	XX
	<u>ลบ</u> :	
4.	ต้นทุนรวมในการพัฒนา (GDC.)	XX
5.	ต้นทุนของเงินลงทุน, ดอกเบี้ยจ่าย	XX
6.	กำไรของผู้ประกอบการ (DP.)	XX
7.	ผลรวมจากการลงทุนและกำไรจากโครงการ	XX
8.	ต้นทุนของค่าที่ดินเมื่อเสร็จโครงการ (Land Cost)	XX
9.	<u>คูณ</u> มูลค่าปัจจุบันของระยะเวลาในการถือครองที่ดิน (PV.Factor = $1 / (1-i)^n$ )	XX
10.	มูลค่าที่ดิน (Land Value) จากส่วนที่เหลือ (Residual)	XX
11.	<u>ลบ</u> ต้นทุนในการซื้อที่ดิน (ค่าธรรมเนียมโอน, ภาษี, ภาษี และนายหน้า)	XX
12.	ราคาที่ดิน (Land Price) ที่สามารถซื้อได้ในปัจจุบัน	XX

3.3 ต้นทุนของเงินลงทุน (Cost of Finance) ต้นทุนของเงินลงทุน คือ ต้นทุนของเงินกู้ยืมที่จะต้องชำระคืนเมื่อขายโครงการแล้วเสร็จ ตามอัตราดอกเบี้ยพื้นฐานที่กำหนดในแต่ละประเทศ และขึ้นอยู่กับลักษณะและความเสี่ยงของโครงการที่พัฒนา โดยทั่วไปอัตราดอกเบี้ยจะขึ้นลงตามสภาวะตลาด และการกู้ยืมเงินในการพัฒนาโครงการจะเกิดขึ้นจากการกู้ยืมเงินในการพัฒนาโครงการ จะเกิดขึ้นจากการซื้อที่ดิน เมื่อเริ่มต้นโครงการ อัตราดอกเบี้ยจะเริ่มคิดตั้งแต่ต้นจนเสร็จโครงการ สำหรับการก่อสร้าง โดยเบิกใช้ตามงวดงานที่กำหนดตามสัญญาว่าจ้างปลูกสร้าง การคำนวณอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืม อาจจะประมาณโดยคิดมูลค่าก่อสร้างรวมกับระยะเวลาเพียงครั้งหนึ่งของโครงการที่พัฒนา คุณด้วยอัตราดอกเบี้ยเนื่องจากการเบิกเงินกู้ค่าก่อสร้างจะค่อย ๆ เบิกใช้ตาม

ตารางที่ 2.1 : แสดงรูปแบบการคำนวณในการประเมินราคาที่ดินแบบ Residual Approach

ขั้นตอน	รายการ	การคำนวณ
1.	มูลค่ารวมของโครงการพัฒนา	XX
2.	ลบ ต้นทุนในการขาย	XX
3.	มูลค่าสุทธิของโครงการ	XX
	ลบ :	
4.	ต้นทุนรวมในการพัฒนา (GDC.)	XX
5.	ต้นทุนของเงินลงทุน, ดอกเบี้ยจ่าย	XX
6.	กำไรของผู้ประกอบการ (DP.)	XX
7.	ผลรวมจากการลงทุนและกำไรจากโครงการ	XX
8.	ต้นทุนของที่ดินเมื่อเสร็จโครงการ (Land Cost)	XX
9.	คำนวณหามูลค่าปัจจุบันตามระยะเวลาของโครงการ [PV.Factor = $1 / (1+i)^n$ ]	XX
10.	มูลค่าที่ดิน (Land Value) จากส่วนที่เหลือ (Residual)	XX
11.	ลบ ต้นทุนในการซื้อที่ดิน (ค่าธรรมเนียมโอน, อากร, ภาษี และนายหน้า)	XX
12.	ราคาที่ดิน (Land Price) ที่สามารถซื้อได้ในปัจจุบัน	XX

3.3 ต้นทุนของเงินลงทุน (Cost of Finance) ต้นทุนของเงินลงทุน คือ ต้นทุนของเงินกู้ยืมที่จะต้องชำระคืนเมื่อขายโครงการแล้วเสร็จ ตามอัตราดอกเบี้ยพื้นฐานที่กำหนดในแต่ละประเทศ และขึ้นอยู่กับลักษณะและความเสี่ยงของโครงการที่พัฒนา โดยทั่วไปอัตราดอกเบี้ยจะขึ้นลงตามสถานะตลาด และการกู้ยืมเงินในการพัฒนาโครงการจะเกิดขึ้นจากการกู้ยืมเงินในการพัฒนาโครงการ จะเกิดขึ้นจากการซื้อที่ดิน เมื่อเริ่มต้นโครงการ อัตราดอกเบี้ยจะเริ่มคิดตั้งแต่ต้นจนเสร็จโครงการ สำหรับการก่อสร้าง โดยเบิกใช้ตามงวดงานที่กำหนดตามสัญญาว่าจ้างปลูกสร้าง การคำนวณอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืม อาจจะประมาณโดยคิดมูลค่าก่อสร้างรวมกับระยะเวลาเพียงครั้งหนึ่งของโครงการที่พัฒนา คุณด้วยอัตราดอกเบี้ยเนื่องจากการเบิกเงินกู้ค่าก่อสร้างจะค่อย ๆ เบิกใช้ตาม

งวดงาน ไม่ใช่การเบิกจ่ายครั้งเดียวทั้งหมด เงื่อนไขในการกู้ยืม สถาบันการเงินโดยทั่วไปจะมีเงื่อนไขในการกู้ยืม เช่น การให้กู้ยืมเพียง 50-70% ของมูลค่าการลงทุน หรือให้มีการขายโครงการล่วงหน้า (Presales) 25-50% ซึ่งทำให้เงินกู้ยืมสำหรับการพัฒนาโครงการลดน้อยลง โดยเจ้าของโครงการจะต้องใช้เงินลงทุนในส่วนของเจ้าของ หรือเงินคาวนจากการขายมาใช้ในการพัฒนาโครงการ และทำให้ต้นทุนในการกู้ยืมเงินลดน้อยลง

3.4 ผลกำไรของผู้ประกอบการ (Development Profit) ผลกำไรของผู้ประกอบการเปรียบเสมือนรางวัลสำหรับการพัฒนาโครงการ ซึ่งจะต้องแบกรับปัญหาต่าง ๆ ที่เกิดขึ้น เช่น ความยากลำบากก่อสร้างตามต้นทุนที่วางแผนไว้ การขายโครงการให้ได้ตามราคาและระยะเวลาที่กำหนด

ผลกำไรตามเป้าหมายของผู้ประกอบการ จะขึ้นอยู่กับความเสี่ยงในการพัฒนาโครงการ สถานะการแข่งขันในตลาด ระยะเวลาในการพัฒนา และความเห็นของผู้ประกอบการแต่ละราย

ผลกำไรของผู้ประกอบการ อาจจะถูกกำหนดจากมูลค่ารวมของโครงการที่พัฒนา (Gross Development Value) หรือกำหนดจากต้นทุนรวมในการพัฒนา (Gross Development Cost) ซึ่งผลกำไรของผู้ประกอบการจะเป็นการกำหนดโดยประมาณก่อนการหักภาษี ตัวอย่างเช่น

ผลกำไรของผู้ประกอบการ = 15% ของมูลค่ารวมของโครงการที่พัฒนา

ผลกำไรของผู้ประกอบการ = 25% ของต้นทุนรวมในการพัฒนา เป็นต้น

ในการประเมินราคาด้วยวิธี RESIDUAL VALUATION เกือบทั้งหมดของทุกขั้นตอนขึ้นอยู่กับ การคาดประมาณ ซึ่งในการคำนวณหรือการตั้งสมมุติฐานสามารถเปลี่ยนแปลงได้มากมาย ในความไม่แน่นอนเหล่านี้เป็นจุดอ่อนของการประเมินราคาตามวิธีนี้ แต่จะยอมรับการประเมินราคาตามวิธีนี้ได้ถ้าข้อมูลที่นำมาใช้ในการคำนวณหรือคาดประมาณ ตั้งอยู่บนพื้นฐานของความเป็นไปได้ ก็จะลดข้อผิดพลาดของวิธีนี้ได้

การประเมินราคาโดยวิธี Residual มักจะนำไปใช้สำหรับคำนวณมูลค่าและศักยภาพของแปลงที่ดินสำหรับนำไปพัฒนาโครงการ หรือปรับปรุงสภาพการใช้ประโยชน์ใหม่ ซึ่งวิธีที่ใช้ อาจจะไม่เป็นแนวทางที่ดีในทฤษฎี แต่สามารถนำไปใช้ได้ทางปฏิบัติ และวิธีการประเมินราคานี้จะนำไปใช้ได้อย่างมีประสิทธิภาพ จะขึ้นอยู่กับความชำนาญในการวิเคราะห์, แนวความคิด, ประสบการณ์ของผู้ประเมินราคาเป็นสำคัญ