

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Konsep Penilaian

Penilaian adalah proses atau tindakan dalam mengembangkan opini tentang nilai dari suatu aset (Appraisal Standards Board, 2020). Sedangkan menurut Komite Penyusun SPI VII (2018), penilaian merupakan proses kegiatan untuk menyampaikan estimasi serta pendapat atas nilai ekonomi suatu objek penilaian pada waktu tertentu sesuai dengan Standar Penilaian Indonesia (SPI) serta peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Menurut Peraturan Menteri Keuangan Nomor 02/PMK.06/2008, penilaian adalah rangkaian kegiatan yang dilakukan oleh penilai untuk menyampaikan suatu opini nilai berlandaskan pada fakta atau data yang relevan dan objektif dengan menggunakan metode atau teknik tertentu atas objek tertentu pada saat tanggal penilaian. Secara sederhana penilaian adalah kegiatan yang dilakukan oleh seseorang penilai untuk menyampaikan opini nilai ekonomi terhadap objek penilaian.

Untuk menentukan nilai dari suatu aset atau properti diperlukan serangkaian proses penilaian. Menurut SPI VII (Komite Penyusun Standar Penilaian Indonesia VII, 2018) proses penilaian properti dilakukan dengan tahapan sebagai berikut:

1) Definisi Penugasan/Identifikasi Masalah

Proses yang pertama kali dilakukan dalam penilaian properti adalah identifikasi masalah.

- a. identifikasi pemberi tugas & pengguna laporan;
- b. penentuan tujuan penilaian;
- c. penentuan dasar nilai;
- d. identifikasi objek penilaian & hak kepemilikan;
- e. penentuan tanggal penilaian; dan
- f. penentuan asumsi & kondisi pembatas.

2) Pengumpulan dan pemilihan data

Proses kedua adalah pengumpulan dan pemilihan data yang diperlukan dalam proses penilaian. Data yang diperlukan meliputi: mencari data terkait objek penilaian, yaitu

- a. data umum yang meliputi karakteristik wilayah, keadaan sosial ekonomi, dan lingkungan sekitar objek penilaian yang berpengaruh terhadap nilai objek;
- b. data khusus, adalah data yang meliputi karakteristik objek penilaian itu sendiri; dan

- c. data permintaan dan penawaran adalah data terkait kondisi pasar properti seperti contohnya jumlah penduduk, jumlah suplai, sewa, data transaksi, tingkat hunian, tingkat kekosongan, dan pendapatan.

3) Analisis data

Sesudah data didapat maka proses berikutnya adalah analisis data. Dalam menganalisis data dilakukan dengan menggunakan dua analisis yakni analisis pasar properti dan analisis penggunaan tertinggi dan terbaik.

4) Pendekatan penilaian

Proses selanjutnya adalah menentukan pendekatan penilaian yang akan digunakan dalam proses penilaian. Dalam penilaian properti, pendekatan penilaian terbagi menjadi tiga pendekatan yaitu pendekatan data biaya, pendekatan pendapatan, dan pendekatan data pasar.

5) Rekonsiliasi dan Opini Nilai Akhir

Setelah mendapatkan nilai menggunakan pendekatan penilaian yang dipilih, proses selanjutnya adalah melakukan rekonsiliasi indikasi nilai dan opini nilai akhir. Rekonsiliasi nilai dilakukan apabila penilai menggunakan lebih dari satu pendekatan dalam proses penilaian. Namun, apabila hanya menggunakan satu pendekatan maka indikasi nilai yang dihasilkan langsung berupa opini nilai akhir.

6) Pelaporan penilaian

Proses terakhir dari rangkaian proses penilaian properti adalah pelaporan penilaian. Tujuan dari laporan penilaian adalah pengkomunikasian kesimpulan penilaian kepada para penggunanya dan pihak ketiga.

2.2 Analisis Pasar Properti

2.2.1 Pengertian dan Konsep Dasar Analisis Pasar Properti

Analisis pasar menurut Fanning (2014) adalah studi terkait penawaran dan permintaan di area tertentu untuk jenis properti tertentu. Analisis pasar mengacu pada studi tentang bagaimana properti tertentu diekspektasikan mampu bersaing di suatu pasar tertentu. Dalam analisis pasar, penilai menganalisis bagaimana properti tertentu akan diserap, dijual, atau disewakan dalam kondisi pasar saat ini dan mengantisipasi perubahan kondisi pasar dengan menganalisis kekuatan permintaan berdasarkan pendapatan, populasi, dan lapangan kerja.

Menurut Brett & Schmitz (2009) analisis pasar adalah studi dan identifikasi terkait permintaan dan penawaran. Pada sisi permintaan dilakukan analisis terhadap pengguna akhir seperti pembeli atau penyewa real estat (pembeli rumah, penyewa apartemen, toko ritel, bisnis yang mencari ruang kantor atau gudang, pengunjung yang membutuhkan akomodasi hotel). Selanjutnya di sisi penawaran dilakukan analisis terhadap kompetitor baik properti yang sudah ada maupun properti yang masih berada dalam tahap pengembangan.

2.2.2 Tingkatan Analisis Pasar Properti

Analisis pasar properti tidak memiliki standar yang baku, namun menurut Fanning (2014) dalam melakukan analisis pasar terdapat sejumlah tingkatan analisis. Secara umum dibedakan menjadi dua jenis yakni *inferred analysis* dan *fundamental analysis*. *Inferred analysis* atau biasa disebut juga dengan *trend analysis* mengacu pada tren historis dalam penyerapan properti sejenis. Analisis ini memungkinkan untuk membentuk kesimpulan terkait kinerja properti subjek di

masa depan dengan melihat tren historis dalam bentuk data statistik pada area pasar yang luas.

Selanjutnya, *Fundamental analysis* adalah metode yang digunakan untuk menentukan permintaan ekonomi suatu properti berdasarkan studi langsung terhadap penggunaan ruang berdasarkan segmentasi demografis yang luas. Analisis ini bertumpu pada prinsip bahwa nilai properti berkaitan dengan manfaat ekonomi yang ditawarkan oleh properti tersebut. Kedua jenis analisis memiliki tujuan yang sama, yakni menentukan penggunaan terbaik untuk properti subjek, siapa yang akan menggunakan properti subjek, dan seberapa besar harga sewa dan tingkat hunian yang dapat diharapkan pada saat ini dan masa yang akan datang.

Inferred analysis dan *fundamental analysis*, dibagi ke dalam empat tingkatan dengan level A sebagai analisis yang paling sederhana dan level D adalah analisis yang paling mendetail. Tingkatan analisis ini memungkinkan identifikasi sublevel yang berbeda dengan detail analisis karakteristik yang cukup beragam tiap levelnya. Tingkatan analisis pasar properti sebagai berikut:

1) Level A

Analisis pasar level A adalah tingkatan analisis yang paling dasar, dilakukan secara umum dan tidak terlalu spesifik. Analisis yang tergolong dalam kategori *inferred analysis* dilakukan berdasarkan observasi dan logika. Analisis level A tidak menggunakan proyeksi atau perkiraan masa depan melainkan mengandalkan data historis, data sekunder dari pihak lain, dan data-data yang diperbarui secara berkala setiap tahunnya. Hasil analisis level A dianggap

mencerminkan kondisi properti sejenis dan *submarket* yang sama dari properti subjek.

2) Level B

Analisis pasar level B dilakukan menggunakan data pasar yang cakupan wilayahnya lebih luas (*area-wide*) pada kelas properti umum. Analisis ini menghasilkan kesimpulan yang lebih spesifik terhadap penggunaan tipe properti tertentu dibanding analisis level A namun masih termasuk ke dalam kategori *inferred analysis*. Analisis level B biasanya menggunakan data dari survei pasar luas wilayah yang diterbitkan secara teratur oleh Badan Pusat Statistik (BPS) maupun oleh pihak swasta. Data yang digunakan biasanya diperbarui secara berkala dalam rentang triwulanan ataupun semesteran.

3) Level C

Analisis level C jauh lebih detail dibandingkan dua analisis sebelumnya yang hanya menggunakan tingkat penyerapan historis sebagai indikator penyerapan di masa mendatang. Pada analisis level C ini dilakukan penambahan Teknik proyeksi yang sudah berorientasi pada masa depan. Permintaan dan penyerapan di masa mendatang diproyeksi berdasarkan pertumbuhan populasi, pendapatan, dan lapangan pekerjaan. Analisis level C yang sudah termasuk ke dalam kategori *fundamental analysis* ini memberikan data *submarket* yang mendetail sebagai dasar proyeksi penyerapan dan pendapatan operasional bersih serta peringkat kompetitif properti subjek. Oleh karena itu, data yang digunakan dalam analisis level C adalah data primer yang dikumpulkan dengan melakukan survei dan penelitian langsung ke lapangan.

4) Level D

Analisis level D adalah tingkatan analisis pasar yang paling spesifik dan mendetail pada seluruh aspek. Analisis ini mencakup analisis Rencana Tata Ruang Wilayah (RTRW), pembobotan probabilitas proyeksi penggunaan, kemampuan fiskal publik dan swasta, dan peringkat risiko. Analisis yang tergolong ke dalam *fundamental analysis* ini memerlukan survei dan wawancara langsung terhadap pelaku pasar yang aktif pada segmen pasar yang diidentifikasi.

2.2.3 Enam Langkah Analisis Pasar Properti

Analisis pasar menurut Fanning (2014) dapat dilakukan dengan enam langkah (*the six-step process*) yaitu:

1) Analisis Produktivitas Properti

Analisis produktivitas adalah analisis yang dilakukan untuk mengidentifikasi kemampuan properti dalam menarik target pengguna potensial atau segmen pasar tertentu. Fungsi dari analisis ini adalah untuk mengidentifikasi atribut dari properti yaitu atribut daya tarik fisik, atribut legal, dan atribut lokasi. Analisis produktivitas ini dilakukan untuk melihat seberapa produktif properti dalam memenuhi kebutuhan masyarakat pada segmen pasarnya.

a. Atribut Fisik

Identifikasi atribut fisik akan meninjau batasan dalam penggunaan properti dan pertimbangan akan adanya perubahan yang terjadi selama periode berjalan. Dalam analisis produktivitas perlu dilakukan peninjauan ukuran lahan, tipe properti subjek, dan utilitas. Dalam aspek ini yang ditinjau ukuran lahannya apakah layak

untuk didirikan suatu fungsi bangunan tertentu, melihat apakah utilitas yang meliputi ketersediaan air bersih, listrik, dan telepon sudah tersedia atau belum, dan kemudian melihat kemudahan dalam akses lahan, keterjangkauan lokasi dari alat transportasi maupun fasilitas umum.

Atribut fisik sendiri terbagi menjadi dua yakni atribut fisik alami dan atribut fisik buatan. Atribut fisik alami meliputi lokasi, struktur tanah, kemiringan tanah, pemandangan. Atribut fisik buatan meliputi *improvements* (peningkatan modal lahan).

b. Atribut Legal/Hukum

Atribut legal/hukum menjadi penting sebagai batasan atau pengendalian bagi atribut fisik. Kawasan hukum yang berbeda memungkinkan perbedaan pada aturan/hukum yang berlaku. Atribut hukum memperhatikan Hak kepemilikan, *Zoning* dan *Building code*. *Zoning* atau zonasi perlu memperhatikan Rencana Tata Ruang Wilayah (RTRW) pada wilayah dimana properti tersebut berada. Untuk melihat apakah peruntukan bangunan telah sesuai dengan RTRW ataupun sebagai pertimbangan properti apa yang tepat untuk dikembangkan di kawasan tersebut sesuai dengan RTRW.

c. Atribut Lokasi

Lokasi dinilai menjadi aspek yang paling penting dalam real estat, hal ini dikarenakan lokasi menjadi penghubung pembeli properti dengan properti yang dijual, berkaitan dengan ketersediaan sumber daya, selain itu lokasi yang tepat berpengaruh terhadap aksesibilitas properti. Properti yang berada di lokasi yang tepat dapat menjadi suatu keunggulan dibandingkan properti pesaingnya. Seiring

berjalannya waktu, jumlah penduduk mengalami peningkatan dan pembangunan suatu daerah sehingga perlu lokasi yang dinilai tepat bukan hanya sekarang tapi juga kedepannya.

2) Analisis Delineasi Pasar

Tahapan ini bertujuan untuk mengidentifikasi siapa dan dari mana asal-usul permintaan properti dan properti mana yang menjadi pesaing dalam suatu area pasar. Identifikasi asal-usul permintaan dan para kompetitor dapat menentukan wilayah mana yang akan dilakukan analisis pasar propertinya. Delineasi pasar bersama dengan analisis produktivitas properti nantinya dapat menjadi kunci yang mendasari proyeksi permintaan suatu properti.

Faktor-faktor yang memengaruhi bentuk dan luasnya cakupan pasar meliputi fitur alamiah, infrastruktur, kepadatan penduduk, batasan politik, batasan lingkungan, jenis dan ruang lingkup pengembangan, dan lokasi dari proyek. Dengan menentukan delineasi pasar, dapat ditentukan pula wilayah yang menjadi sumber permintaan suatu properti.

Terdapat dua Teknik dalam menganalisis delineasi pasar, yakni:

a. *General techniques*

Teknik ini dapat diterapkan terhadap berbagai macam tipe properti. *General techniques* terbagi menjadi tiga jenis yaitu:

- (1) delineasi area pasar dalam kaitannya dengan lokasi pelanggan, calon penyewa/pengguna, atau pembeli;
- (2) identifikasi area pasar dengan lokasi properti pengganti; dan
- (3) spesifikasi area pasar berdasarkan analog atau situasi analog.

b. *Specific techniques*

Beberapa Teknik dan kriteria khusus ini berguna dalam menentukan area pasar untuk ruang ritel dan kantor. Teknik khusus digunakan dalam mendelineasi pasar ritel meliputi:

- (1) *Reilly's law*;
- (2) *the customer spotting technique*; dan
- (3) *the Nelson technique*.

3) Analisis Permintaan

Analisis permintaan dilakukan untuk mengidentifikasi jumlah kebutuhan pengguna atau konsumen akan suatu properti dan perkiraannya pada masa mendatang. serta mengetahui sejauh mana atribut fisik dan legal mampu memengaruhi permintaan.

Penilai harus mengetahui faktor-faktor yang memengaruhi permintaan untuk dapat menentukan estimasi permintaan. Faktor-faktornya berupa:

- a. peningkatan populasi;
- b. peningkatan lapangan kerja;
- c. pertumbuhan pembangunan dan perawatan fasilitas publik;
- d. pertumbuhan relokasi; dan
- e. perubahan selera dan preferensi

4) Analisis Penawaran

Analisis penawaran dilakukan untuk menyediakan data terkait tren penawaran properti yang dianalisis serta mengidentifikasi besarnya pesaing dalam pasar properti dan proyeksinya. Dua faktor yang paling sering diidentifikasi dalam

analisis penawaran adalah pasokan properti yang dianggap kompetitif dengan properti subjek dan jumlah properti potensial yang baru akan dibangun dalam periode proyeksi.

5) Analisis Kondisi Pasar

Analisis kondisi pasar adalah analisis yang dilakukan untuk mempelajari interaksi antara permintaan dan penawaran yang akan membentuk suatu siklus pasar properti. Tujuan dari analisis ini adalah menganalisis kondisi pasar properti subjek, mengetahui kemampuan dari properti subjek untuk bersaing di pasar tersebut, dan memproyeksikan kondisi pasar pada masa mendatang.

Siklus pasar properti dapat memengaruhi permintaan, penawaran, dan nilai dari suatu properti. Selain itu, siklus pasar juga digunakan oleh para investor dalam pengambilan keputusan suatu investasi dengan mempertimbangkan indeks harga properti. Oleh karena itu sangat penting untuk melakukan analisis kondisi pasar agar diketahui bagaimana kondisi pasar yang sebenarnya. Terdapat sejumlah teknik yang dapat digunakan untuk menganalisis kondisi pasar properti yakni:

- a. *affordability analysis*;
- b. *rent studies*;
- c. *residual demand studies*; dan
- d. *vacancy studies*.

6) Analisis Penyerapan Pasar

Tahap terakhir dari enam proses analisis pasar properti adalah menentukan tingkat penyerapan properti. Tingkat penyerapan dapat diestimasi dengan

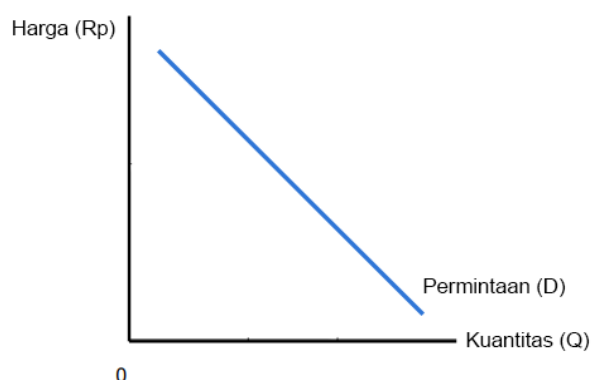
membandingkan atribut dari properti subjek dengan atribut seluruh properti yang kompetitif di dalam area pasar suatu permintaan properti.

2.3 Teori Permintaan

Mankiw (2018) menjelaskan bahwa permintaan adalah total barang yang dibeli oleh seseorang yang bersedia dan mampu membayar barang tersebut pada tingkat harga tertentu dan periode tertentu. Permintaan menurut Rahardja & Manurung (2008) adalah keinginan konsumen membeli suatu barang pada tingkat harga tertentu dalam rentang waktu tertentu. Berdasarkan sejumlah pendapat tadi, dapat disimpulkan bahwa permintaan adalah hubungan antara barang yang ingin dan mampu dibeli, pada suatu harga dan waktu tertentu.

Dengan asumsi bahwa variabel lain dianggap tetap (*ceteris paribus*), semakin tinggi tingkat harga suatu barang maka akan semakin rendah permintaan atas barang tersebut. Sebaliknya, semakin rendah tingkat harga atas suatu barang maka akan semakin tinggi permintaan atas barang tersebut (Mankiw, 2018). Hubungan antara permintaan dan harga berdasarkan hukum permintaan diilustrasikan pada Gambar II. 2.

Gambar II. 1 Kurva Permintaan



Sumber: *Principles of Microeconomics, 8th Edition*. N. Gregory Mankiw (2018)

Permintaan dalam analisis pasar properti berfokus pada mengidentifikasi pengguna potensial dari properti subjek yaitu, pembeli, penyewa, klien, atau pelanggan yang tertarik terhadap properti subjek tersebut. (Appraisal Institute, 2013). Faktor-faktor yang memengaruhi sisi permintaan pada pasar properti residensial menurut Appraisal Institute (2013) yaitu:

- a. populasi area pasar (ukuran dan jumlah rumah tangga, laju pertumbuhan dan penurunan formasi rumah tangga, komposisi, dan distribusi umur);
- b. penghasilan (rata-rata per rumah tangga dan per kapita);
- c. jenis pekerjaan dan tingkat pengangguran;
- d. persentase pemilik dan penyewa;
- e. pertimbangan keuangan seperti tingkat tabungan dan persyaratan pinjaman (misalnya: hipotek, rasio pinjaman terhadap nilai, suku bunga);
- f. pola penggunaan lahan dan arah pertumbuhan serta perkembangan kota dan wilayah;
- g. faktor yang memengaruhi daya tarik fisik lingkungan, misalnya kondisi geografi dan geologi (topografi tanah, iklim lingkungan, batuan dasar);
- h. struktur dan administrasi pajak daerah, nilai taksiran, pajak, dan penilaian khusus;
- i. ketersediaan fasilitas pendukung dan layanan masyarakat (fasilitas kesehatan, fasilitas pendidikan, polisi, pemadam kebakaran, akses transportasi umum, lembaga budaya, sarana teknologi); dan
- j. faktor eksternal (tingkat kebisingan, tingkat polusi udara).

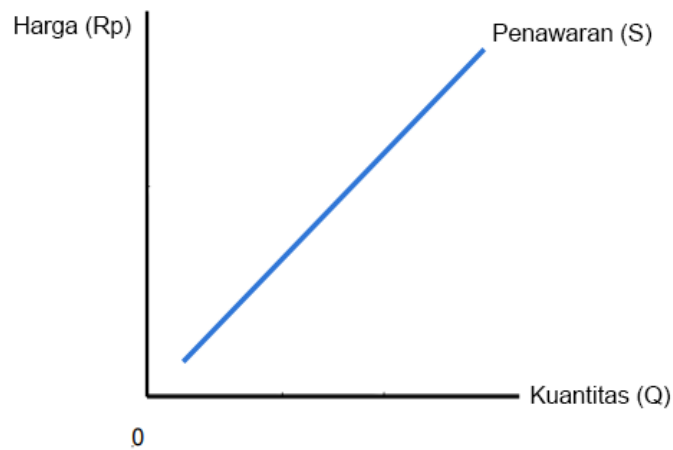
2.4 Teori Penawaran

Menurut Mankiw (2018) penawaran adalah kuantitas yang ditawarkan dari setiap barang atau jasa yang akan dan mampu dijual oleh penjual. Senada dengan pernyataan tersebut, pengertian penawaran menurut Rahardja & Manurung (2008) adalah banyaknya barang yang ditawarkan oleh penjual pada suatu pasar tertentu, tingkat harga tertentu, dan periode tertentu.

Dalam konteks analisis pasar properti menurut Appraisal Institute, (2013), penawaran mengacu pada produksi dan ketersediaan produk properti itu sendiri. Untuk menganalisis penawaran, penilai dapat mengumpulkan inventaris properti yang bersaing langsung dengan properti subjek, termasuk persaingan masa depan yang diketahui dan bahkan persaingan yang tidak diketahui, tetapi kemungkinan besar terjadi di masa depan. Properti kompetitif meliputi stok unit yang ada, unit yang sedang dibangun yang akan memasuki pasar, dan proyek dalam perencanaan.

Menurut Mankiw (2018), semakin tinggi harga suatu barang, maka semakin banyak jumlah/kuantitas yang ditawarkan. Pada umumnya kurva penawaran menaik dari kiri bawah ke kanan atas. Hal ini berlawanan dengan arah pergerakan kurva permintaan. Kurva penawaran memiliki bentuk demikian karena adanya hubungan yang positif antara harga dengan jumlah barang yang ditawarkan. Hubungan antara penawaran dan harga sesuai dengan hukum penawaran diilustrasikan pada Gambar II. 3.

Gambar II. 2 Kurva Penawaran



Sumber: *Principles of Microeconomics, 8th Edition*. N. Gregory Mankiw (2018)

Faktor-faktor yang memengaruhi analisis penawaran pada pasar properti (Appraisal Institute, 2013):

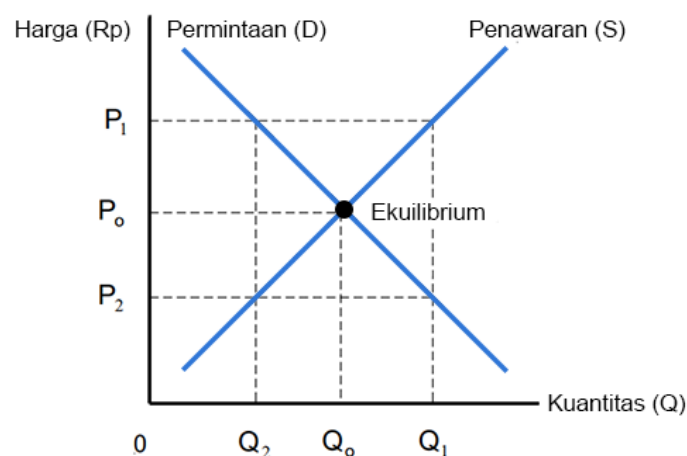
- 1) kualitas dan kuantitas persaingan yang ada (stok yang sudah terbangun);
- 2) volume konstruksi baru (proyek dalam pembangunan dan perencanaan);
- 3) harga dan ketersediaan harga tanah kosong;
- 4) ketersediaan pinjaman dan pembiayaan konstruksi;
- 5) biaya konstruksi dan pengembangan;
- 6) properti yang ditawarkan saat ini (yang sudah tersedia dan yang baru selesai dibangun);
- 7) penggunaan hunian (penggunaan pribadi dibandingkan dengan penggunaan sewa);
- 8) tingkat dan penyebab kekosongan;
- 9) konversi ke penggunaan alternatif;
- 10) kondisi ekonomi khusus; dan

11) pengaruh kebijakan Rencana Tata Ruang Wilayah (RTRW) dan peraturan lainnya terkait volume dan biaya konstruksi.

2.5 Titik Ekuilibrium (Keseimbangan)

Titik ekuilibrium menurut Mankiw (2018) terjadi pada saat jumlah barang yang ingin dan mampu dibeli oleh pembeli sama persis dengan jumlah yang ingin dan mampu dijual oleh penjual. Harga ekuilibrium dikenal juga dengan istilah *market-clearing price* (harga kliring pasar). Karena pada harga ini semua orang di pasar telah puas, penjual telah menjual semua yang ingin mereka jual dan pembeli telah membeli semua yang ingin mereka beli. Tindakan alami antara penjual dan pembeli ini akan menggerakkan pasar menuju titik keseimbangan antara permintaan dan penawaran.

Gambar II. 3 Kurva Ekuilibrium



Sumber: *Principles of Microeconomics, 8th Edition*. N. Gregory Mankiw (2018)

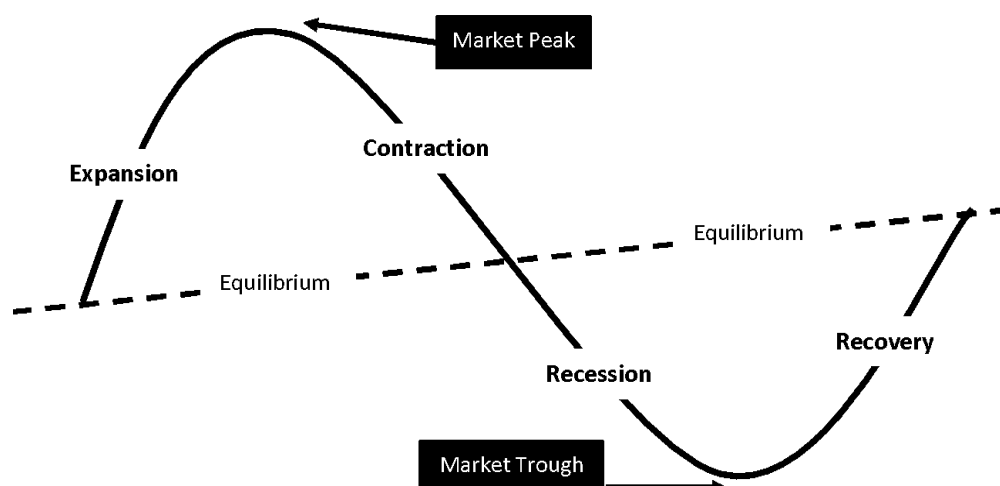
2.6 Kondisi Pasar (*Market Condition*)

Fanning (2014) menyebutkan bahwa sangat penting melakukan analisis kondisi pasar untuk mengidentifikasi sedang berada pada fase mana pasar saat ini.

Dapat diketahui pula bahwa pasar properti residensial saat ini sedang berada dalam kondisi kelebihan permintaan (*oversupply*) atau kekurangan permintaan (*undersupply*) dengan melakukan analisis permintaan residual (*residual demand*). Analisis permintaan residual ini disimpulkan dengan melihat tren saat ini dan masa depan, serta peningkatan populasi dan kinerja atas properti itu sendiri.

Kondisi pasar properti cenderung bersifat fluktuatif dikarenakan permintaan dan penawaran yang selalu mengalami perubahan. Menurut Jorgensen & Fanning (2018), tahapan siklus pasar properti ditunjukkan oleh Gambar II. 1.

Gambar II. 4 Siklus Fundamental Real Estat



Sumber: “One Step Further—Implementing the Recommendations of Guide Note 12,” *The Appraisal Journal*. Kerry Jorgensen dan Stephen F. Fanning (2013)

1) *Expansion* (Ekspansi)

Kondisi ini terjadi pada saat aktivitas ekonomi mengalami pertumbuhan yang sangat pesat. Peningkatan ekonomi ini ditandai dengan pertumbuhan permintaan properti, pertumbuhan lapangan pekerjaan, dan harga serta pendapatan properti stabil atau mengalami kenaikan.

2) *Contraction* (Kontraksi)

Kontraksi adalah fase dimana ekonomi mengalami perlambatan yang ditandai dengan penurunan lapangan pekerjaan, penurunan produksi, penurunan pendapatan disertai dengan stabilisasi harga yang kemudian diikuti dengan deflasi harga. Periode ini terjadi setelah pasar mencapai fase peak (puncak) yang berlangsung secara singkat.

3) *Recession* (Resesi)

Fase resesi merupakan fase kemerosotan ekonomi yang ditandai dengan tingkat penyerapan hunian dan harga sewa yang terjun di bawah rata-rata historis tetapi tidak disertai dengan penurunan penawaran. Hal tersebut pada akhirnya akan berdampak pada aktivitas penawaran properti baru menurun drastis. Lamanya fase ini tergantung pada besarnya tingkat kelebihan pasokan dibandingkan permintaan dan perkiraan untuk konstruksi baru.

4) *Recovery* (Pemulihan)

Pada fase pemulihan ini kondisi ekonomi mulai mengalami perbaikan dan peningkatan secara perlahan. Fase ini ditandai dengan tingkat kekosongan mengalami penurunan dikarenakan permintaan akan properti perlahan mengalami peningkatan. Hal tersebut juga mendorong aktivitas konstruksi dan pengembangan properti mulai bertumbuh kembali.