

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Barang Milik Negara/Daerah

Barang Milik Daerah diatur dalam PP Nomor 27 Pasal 2 Tahun 2014 tentang Pengelolaan Barang Milik Daerah. Peraturan tersebut menyebutkan bahwa Barang Milik Daerah merupakan barang yang diperoleh atau dibeli atas beban APBN/D atau dapat juga berasal dari perolehan lain yang sah. Barang yang dimaksud dalam peraturan meliputi barang yang diperoleh dari sumbangan atau hibah, barang yang berasal dari perolehan pelaksanaan perjanjian maupun kontrak, barang yang berasal dari perolehan yang diatur sesuai dengan peraturan perundang-undangan atau putusan pengadilan yang memiliki kekuatan hukum yang tetap (Topan et al., 2017).

BMD dapat dimanfaatkan oleh pemerintah maupun masyarakat.

Pemanfaatan BMD merupakan salah satu siklus dari pengelolaan BMD. Siklus Pengelolaan BMD terdiri atas dua belas kegiatan pengelolaan dengan memperhatikan asas pengelolaan BMD. Tujuan dari pengelolaan BMD adalah untuk pembinaan, pengawasan, dan pengendalian.

Berdasarkan PMK 115/08/2020 tentang Pemanfaatan Barang Milik Negara, pemanfaatan BMN merupakan salah satu kegiatan pengelolaan BMN. Pemanfaatan

BMN terdiri atas Kerja Sama Pemanfaatan (KSP), Bangun Guna Serah/Bangun Serah Guna (BGS/BSG), KETUPI, Pinjam Pakai, KSPI, dan Sewa. Dalam pemanfaatan BMN/D, pihak yang memanfaatkan dan pihak yang menyediakan pemanfaatan perlu memperhatikan beberapa prinsip.

Pemanfaatan atas BMD dapat dilakukan oleh pihak yang membutuhkan sepanjang pihak tersebut tidak mengganggu adanya pelaksanaan tugas dan fungsi pemerintah. BMD yang dimanfaatkan juga tidak diperkenankan untuk diubah status kepemilikannya. BMD yang hendak disewakan harus memenuhi penetapan status penggunaannya agar tidak terjadi pemanfaatan BMD yang tidak terstruktur.

Dalam pelaksanaan pemanfaatan BMD, mitra pemanfaatan memiliki tanggung jawab untuk melakukan pemeliharaan dan pengamanan atas BMD. Hasil dari pemanfaatan tersebut kemudian seluruhnya disetorkan ke kas negara, kecuali ada ketentuan perundang-undangan lain yang mengatur. Objek pemanfaatan BMD juga dilarang untuk dijadikan barang jaminan atau gadaian.

Pemanfaatan atas BMD salah satunya berupa sewa, memiliki peran penting untuk menentukan nilai wajar atas BMD tersebut. Penilaian dalam rangka pemanfaatan BMD dapat dilakukan oleh pemerintah, dan dapat pula dilakukan oleh penilai publik yang memiliki izin.

2.2 Konsep Penilaian

Penilaian merupakan “tindakan atau proses untuk mengembangkan opini nilai” dari suatu aset. Aset yang dimaksud dapat merupakan aset apa saja, mulai dari seni rupa, mesin, peralatan, hingga berbagai jenis bisnis tertentu. Penilaian dapat juga disebut sebagai proses mengkuantifikasi suatu objek dengan

mempertimbangkan faktor-faktor tertentu. Apabila didefinisikan secara tradisional, penilaian merupakan sebuah gagasan dari pendapat seseorang (penilai), dan bukan merupakan sebuah fakta yang tak terbantahkan. Seseorang yang dapat melakukan penilaian merupakan seseorang yang telah melalui pelatihan, memiliki keahlian dalam metode maupun teknik penilaian, dan mematuhi kode etik penilaian. Nilai yang dihasilkan dari proses penilaian harus berupa nilai atau opini yang kredibel berdasarkan keadaan pasar, tidak bias, memiliki bukti yang relevan, dan berasal dari analisis yang logis dari penilai (*The Appraisal of Real Estate*, n.d.).

Penilaian di Indonesia dapat mengacu pada Standar Penilaian Indonesia (SPI), yang disusun oleh Masyarakat Profesi Penilai Indonesia (MAPPI). Berdasarkan SPI, pengertian dari penilaian adalah sebuah proses pekerjaan yang bertujuan untuk memberikan estimasi atau pendapat atas nilai ekonomis dari suatu objek penilaian pada saat tertentu, sesuai dengan SPI dan peraturan yang berlaku. SPI membedakan definisi nilai dan harga, dimana nilai bukan merupakan bentuk dari kuantitas yang dapat diuangkan dengan mata uang. Pada dasarnya memang nilai dapat diukur menggunakan kuantitas atau satuan mata uang, namun nilai tidak dapat disamakan dengan harga.

Perbedaan konsep dari harga dan nilai membuat penilai perlu mengetahui beberapa istilah penting dalam penilaian. Istilah penting tersebut telah ditekankan dalam SPI.

- 1) Harga, merupakan sebuah istilah untuk menyatakan sejumlah uang yang diminta, ditawarkan, atau dibayarkan terhadap suatu barang atau jasa (dalam penilaian properti berarti untuk suatu properti/aset). Harga merupakan fakta

historis karena harga akan berbeda kuantitasnya terhadap properti/aset yang berbeda.

- 2) Biaya, merupakan sebuah istilah untuk menyatakan sejumlah uang yang dikeluarkan terhadap suatu barang atau jasa (dalam penilaian properti berarti untuk suatu properti/aset), yang dibutuhkan untuk memproduksi atau menciptakan barang/jasa/properti yang akan dinilai.
- 3) Nilai, merupakan suatu istilah untuk menyatakan sebuah opini atas manfaat ekonomis atas kepemilikan aset. Nilai juga dapat disebut sebagai harga yang paling mungkin dibayarkan atau paling mungkin dapat dicapai untuk sebuah aset dalam kegiatan pertukaran di pasar terbuka dan bebas. Maka dari itu, nilai bukan merupakan suatu fakta. Nilai juga menunjukkan besar dari manfaat yang diperoleh atas suatu kepemilikan aset, dan menunjukkan harga yang layak dan disepakati oleh kedua pihak tertentu dalam pertukaran aset.

Jenis-jenis nilai dinyatakan dalam SPI, yang meliputi nilai pasar dan nilai selain nilai pasar. Nilai selain nilai pasar terdiri atas nilai asuransi (*insurable value*), nilai likuidasi (*liquidation value*), nilai sewa, nilai sisa (*salvage value*), nilai jaminan pinjaman (*mortgage lending value*), dan nilai-nilai lain.

Nilai pasar, menurut SPI merupakan estimasi dari sejumlah uang yang diperoleh dari hasil penukaran dari suatu aset atau liabilitas pada tanggal penilaian, yang dihasilkan dari pembeli yang memiliki minat untuk membeli dengan penjual yang memiliki minat untuk menjual. Nilai pasar dihasilkan dalam sebuah transaksi bebas ikatan, dalam kata lain, transaksi yang tidak ditimbulkan dari kegiatan pertukaran aset yang murni, atau terjadi antara penjual dan pembeli yang memiliki

hubungan khusus yang menyebabkan nilai dari suatu aset tersebut menjadi berbeda dengan nilai pasar. Nilai pasar terjadi atas pemasaran suatu aset yang dilakukan secara layak, dalam kata lain kedua pihak baik pembeli maupun penjual masing-masing bertindak atas dasar pemahaman yang mereka miliki, dengan kehati-hatian, dan tanpa adanya paksaan.

Dasar penilaian lain selain nilai pasar juga disebutkan dalam SPI. SPI mengidentifikasi, kemudian menjelaskan dasar penilaian lain selain nilai pasar, khususnya untuk penilaian properti. Sebetulnya, sebagian besar penilaian menghasilkan atau melibatkan nilai pasar. Adanya keadaan-keadaan lain yang ternyata di luar keadaan pada umumnya menyebabkan penilai membutuhkan dasar-dasar penilaian lainnya selain nilai pasar. Nilai-nilai tersebut antara lain: nilai asuransi (*insurable value*), nilai likuidasi (*liquidation value*), nilai sewa, nilai sisa (*salvage value*), nilai jaminan pinjaman (*mortgage lending value*), dan nilai-nilai lain.

The US Financial Accounting Standards Board (FASB) mendefinisikan nilai wajar sebagai suatu harga yang akan diterima terhadap penjualan aset, atau harga yang akan dibayar untuk mentransfer kewajiban dalam sebuah transaksi yang dilakukan oleh para pelaku pasar pada tanggal penilaian. Seperti halnya nilai pasar, penilaian untuk nilai wajar aset mengasumsikan bahwa suatu aset yang dipertukarkan dalam transaksi yang teratur antara para pelaku pasar untuk menjual aset mereka pada tanggal penilaian. Transaksi tersebut merupakan transaksi hipotesis yang dilakukan pada tanggal penilaian yang dipertimbangkan dari perspektif para pelaku pasar pemegang aset. Maka dari itu, penilaian untuk nilai

wajar memiliki tujuan untuk menentukan harga yang hendak diterima untuk menjual suatu aset. (*The Appraisal of Real Estate*, n.d.)

SPI mengatur prinsip-prinsip yang perlu dilakukan dalam kegiatan penilaian. Prinsip-prinsip penilaian tersebut antara lain:

- 1) *highest and best use* (penggunaan tertinggi dan terbaik), merupakan penggunaan atau pemanfaatan yang semaksimal mungkin merupakan penggunaan yang akan memberikan keuntungan yang maksimal pula;
- 2) *supply and demand* (penawaran dan permintaan), merupakan nilai dari suatu aset akan naik dan akan turun, mengikuti keadaan keseimbangan kurva penawaran dan permintaan di lokasi suatu aset tersebut;
- 3) *substitution* (substitusi atau pengganti), dimana pembeli sebuah properti hampir tidak akan mungkin membayar lebih terhadap sebuah *properti* yang dibandingkan dengan biaya dari pembelian properti yang sejenis atau sebanding;
- 4) *anticipation* (antisipasi), merupakan nilai dari suatu properti merupakan *harapan* dari keuntungan di masa depan atas penggunaan properti tersebut;
- 5) *change* (perubahan), dimana properti bersifat dinamis, tidak berhenti berubah-ubah, sehingga nilai suatu properti akan dipengaruhi oleh berbagai jenis variabel. Variabel yang dapat mempengaruhi nilai properti seperti jumlah penduduk, kebijakan pemerintah, kondisi ekonomi dan politik yang mengalami perubahan, adanya pembukaan jalan baru, dan variabel lain sesuai dengan kondisi di sekitar properti;

- 6) *conformity* (penyesuaian), dimana properti yang berlokasi di lingkungan yang sesuai dengan keadaan sosial maupun keadaan ekonomi akan memiliki nilai yang maksimal;
- 7) *competition* (persaingan), dimana persaingan produk properti yang sejenis akan mempengaruhi nilai properti yang akan dinilai;
- 8) *increasing and decreasing return/balance*, adanya penambahan pada biaya properti belum tentu dapat menambah nilai properti yang akan dinilai;
- 9) *externalities* (eksternalitas), dimana keadaan atau faktor di luar properti dapat mempengaruhi nilai properti tersebut;
- 10) *contribution* (kontribusi), dimana seluruh bagian yang terdapat pada properti biasanya akan memberikan kontribusi pada nilai total properti.

2.3 Proses Penilaian

Gambar 1 Proses Penilaian

I. LINGKUP PENUGASAN (Scope of Work)					
DEFINISI PENUGASAN/IDENTIFIKASI MASALAH					
Identifikasi Klien dan Pengguna Laporan	Penentuan Tujuan Penilaian	Penentuan Dasar Nilai	Identifikasi Objek Penilaian	Tanggal Penilaian	Asumsi dan Kondisi Pembatas
II. IMPLEMENTASI					
2a. PENGUMPULAN DAN PEMILIHAN DATA					
DATA UMUM		DATA KHUSUS		DATA PERMINTAAN DAN PENAWARAN	
wilayah, kota, dan lingkungan		Data properti yang dinilai		Data perbandingan (transaksi, penawaran, sewa, tingkat hunian, income)	
2b. ANALISIS DATA					
Analisis Pasar (Permintaan & Penawaran dan Studi Pasar)			Analisis HBU (Tanah dalam keadaan kosong dan properti dikembangkan)		
2c. PENDEKATAN PENILAIAN					
Pendekatan Pasar		Pendekatan Pendapatan		Pendapatan Biaya	
2d. REKONSILIASI INDIKASI NILAI DAN OPINI NILAI AKHIR					
III. PELAPORAN PENILAIAN					

Sumber: Standar Penilaian Indonesia

Proses penilaian dimulai dari lingkup penugasan atau *scope of work*. Proses ini terdiri atas penetapan tujuan penilaian yang telah disepakati oleh penilai, penentuan seberapa dalam tingkat investigasi, bagaimana prosedur yang hendak digunakan, dan apa saja asumsi yang akan digunakan beserta batasan yang tidak dapat dilakukan oleh penilai. Pada proses ini dilakukan juga pengaturan mengenai hal-hal yang menjadi prinsip dalam kesepakatan penilaian kepada pemberi tugas yang dituangkan dalam bentuk perjanjian kerja.

Pada tahap implementasi, penilai harus melakukan prosedur yang meliputi beberapa hal seperti pelaksanaan tahapan investigasi, penerapan pendekatan dalam penilaian, dan penyusunan hasil pada kertas kerja penilaian. Pada pelaksanaan tahapan investigasi, penilai perlu mengumpulkan data dengan cara menginspeksi, menelaah, menghitung, dan menganalisis objek penilaian.

Pengumpulan atau pemilihan data (inspeksi) menurut SPI merupakan kunjungan yang dilakukan untuk memeriksa fisik suatu objek dan memperoleh berbagai informasi yang relevan yang dibutuhkan penilai dengan tujuan untuk menghasilkan nilai atau opini yang kredibel. Data yang perlu dikumpulkan pada saat inspeksi meliputi data umum (wilayah, kota, fasilitas, lingkungan setempat, keadaan sosial dan ekonomi, dan lain-lain), data khusus atau data mengenai properti itu sendiri (spesifikasi, ukuran, kondisi objek, keadaan tanah dan elevasi, dan lain-lain). Selain data umum dan data khusus, penilai juga perlu memperoleh informasi mengenai kepemilikan properti, perencanaan hukum, faktor lain (pajak, pengeluaran, potensi pengembangan, instalasi, dan lain-lain, dan data pembanding.

Pada tahap analisis data, penilai perlu melakukan analisis pasar dan analisis penggunaan tertinggi dan terbaik (HBU). Pada analisis pasar, dilakukan analisis permintaan dan penawaran (*demand and supply*), dan studi pasar yang meliputi analisis pasar properti. Analisis pasar properti akan menghasilkan informasi properti yang nantinya akan berguna untuk menyediakan data pada analisis HBU dan berguna untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang menjadi penentu pada nilai yang akan digunakan pada pendekatan penilaian.

Pada analisis penggunaan tertinggi dan terbaik HBU menurut SPI, dilakukan proses analisis data mengenai objek penilaian untuk kemudian ditarik kesimpulan berdasarkan pemilihan alternatif pengembangan yang dimungkinkan. Dalam analisis HBU, perlu memerhatikan faktor kegunaan (*utility*), keinginan (*desire*), kelangkaan (*scarcity*), dan daya beli efektif (*effective purchasing power*). Objek dalam analisis HBU adalah tanah kosong atau properti yang telah dikembangkan.

Pada penilaian perlu dilakukan pendekatan yang sesuai. Pendekatan penilaian menjadi landasan pada proses penilaian. Selain memilih pendekatan penilaian, penilai juga perlu memilih metode penilaian yang sesuai dengan objek penilaian. Dalam penilaian, dikenal tiga pendekatan yaitu pendekatan data pasar, pendekatan pendapatan, dan pendekatan biaya.

Penggunaan pendekatan dalam penilaian dapat lebih dari satu pendekatan. Penilaian yang dilakukan dengan lebih dari satu pendekatan perlu dilakukan rekonsiliasi untuk menetapkan opini nilai akhir. Rekonsiliasi dapat dilakukan

dengan cara membobotkan masing-masing indikasi nilai yang dihasilkan dari masing-masing pendekatan.

Setelah melakukan serangkaian proses penilaian hingga dihasilkan indikasi nilai, penilai perlu melaporkan hasil penilaian. Laporan penilaian merupakan dokumen yang di dalamnya mencantumkan instruksi penugasan, tujuan penilaian, dasar penilaian, dan hasil dari analisis yang kemudian menghasilkan opini nilai. Menurut SPI, laporan penilaian dapat dibuat dalam bentuk lisan maupun tertulis, tergantung tujuan dari penggunaan laporan penilaian itu sendiri.

2.4 Penilaian dengan Menggunakan Pendekatan Pendapatan

Pendekatan pendapatan (*income capitalization approach*) digunakan dengan menganalisis kapasitas suatu properti untuk kemudian menghasilkan manfaat di masa depan. Pada pendekatan pendapatan, hal yang sangat penting untuk dilakukan adalah mengkapitalisasi pendapatan dari suatu properti yang dinilai menjadi indikasi nilai sekarang. Prinsip yang menjadi sangat penting dalam penggunaan pendekatan ini dalam penilaian properti adalah prinsip antisipasi. (*The Appraisal of Real Estate*, n.d.)

Pendekatan ini dilakukan dengan cara memproyeksi seluruh pendapatan dari properti objek penilaian, kemudian mengurangkannya dengan biaya operasi. Pendapatan yang sudah dikurangkan dengan biaya operasi lalu dikapitalisasi menggunakan tingkat bunga yang biasa disebut dengan *return in investment* (tingkat bunga dari pengembalian modal dan keuntungan). Nilai properti yang dihasilkan dari pendekatan ini merupakan nilai investasi yang merupakan fungsi dari banyaknya aliran pendapatan selama investasi. Nilai properti akan semakin

tinggi apabila aliran pendapatan properti yang dihasilkan juga tinggi, dan berlaku pula sebaliknya. Dalam pendekatan pendapatan, besarnya nilai properti dihasilkan dari kapitalisasi pendapatan bersih operasi properti (*net operating income*) dengan tingkat kapitalisasi tertentu. (Edi Rianto & Kirana Jaya, 2000)

Penggunaan pendekatan pendapatan perlu memperhatikan hal-hal tertentu karena tidak semua jenis properti dapat dinilai dengan pendekatan pendapatan. Properti yang dapat dinilai menggunakan pendekatan pendapatan adalah properti yang sudah menghasilkan pendapatan. Pendapatan atas properti tersebut dapat diperoleh baik dari properti yang sudah beroperasi maupun properti yang memang belum beroperasi. Pendekatan pendapatan juga dapat digunakan untuk properti tanah yang telah memenuhi prinsip penggunaan tertinggi dan terbaik (HBU) untuk dikembangkan, dan tanah yang diketahui telah memenuhi prinsip HBU, yang dapat dijual secara bertahap. Pendekatan pendapatan juga dapat digunakan apabila analisis yang dilakukan terhadap arus kas (*cash flow*) yang dihasilkan dari properti sekurang-kurangnya adalah untuk tiga tahun terakhir. Arus kas tersebut dihasilkan dari properti yang memang sudah menghasilkan pendapatan, dan juga telah beroperasi.

Penggunaan pendekatan pendapatan juga perlu memperhatikan kondisi properti. Hasil yang akan didapatkan dari penilaian dengan menggunakan pendekatan ini merupakan indikasi nilai properti. Untuk menghasilkan indikasi nilai properti dengan menggunakan pendekatan pendapatan, maka perlu dipilih beberapa metode yang akan digunakan. Terdapat empat metode penilaian dengan menggunakan pendekatan pendapatan.

- 1) Metode Diskonto Arus Kas (*Discounted Cash Flow Method*), merupakan metode untuk menganalisis investasi yang menghasilkan arus kas yang belum stabil selama periode investasi tertentu. Terdapat dua produk standar sebagai bentuk umum dari metode ini, yaitu nilai bersih saat ini (*net present value*) dan tingkat pengembalian internal (*internal rate of return*) (*The Income Approach to Property Valuation*, n.d.).
- 2) Metode Kapitalisasi Langsung (*Direct Capitalization Method*), merupakan metode yang digunakan dengan mengkonversi perkiraan harapan pendapatan satu tahun menjadi indikasi nilai dalam satu langkah langsung. Metode ini dapat dilakukan dengan membagi estimasi pendapatan bersih dengan tingkat kapitalisasi tertentu, atau dapat juga dengan mengalikan estimasi pendapatan dengan *discount factor* yang tepat. Metode ini menghasilkan indikasi dan perubahan nilai yang tersirat dan biasanya digunakan untuk penilaian properti dengan arus kas pendapatan yang sudah stabil. (*The Appraisal of Real Estate*, n.d.).
- 3) Metode Nilai Sisa (*Residual Technique Method*), merupakan metode yang digunakan untuk mengkapitalisasi pendapatan yang dialokasikan untuk komponen investasi dengan nilai yang belum diketahui diantara nilai komponen investasi yang sudah diketahui. Metode ini dapat digunakan untuk komponen fisik pada properti seperti tanah dan bangunan; kepentingan keuangan seperti hipotek dan ekuitas; hingga komponen hukum seperti biaya sewa dan *leasehold interests* (*The Appraisal of Real Estate*, n.d.).

- 4) Metode Pengganda Pendapatan Kotor (*Gross Income Multiplier Method*), merupakan metode yang digunakan untuk membandingkan karakteristik properti yang menghasilkan pendapatan. Metode ini sering digunakan untuk membandingkan properti perumahan dengan pendapatan yang relatif kecil. Pendapatan kotor efektif/potensial dapat dikonversi menjadi opini nilai dengan menerapkan pengganda (*multiplier*) yang sesuai (*The Appraisal of Real Estate*, n.d.).

2.5 Penilaian Menggunakan Metode *Discounted Cash Flow*

Salah satu metode penilaian yang dapat digunakan dengan pendekatan pendapatan adalah metode arus kas bersih (*Discounted Cash Flow*). DCF merupakan sebuah metode yang menerapkan *rate of return* atau tingkat imbal hasil pada aliran kas. Metode ini dilakukan untuk mengetahui seberapa besar imbal hasil yang diperoleh pada operasi sebuah objek penilaian. Apabila *rate of return* diketahui, maka metode DCF dapat digunakan untuk menentukan nilai sekarang dari objek penilaian/properti. Apabila harga beli properti diketahui, maka metode ini dapat digunakan untuk menentukan *rate of return*.

Pada penerapannya dalam penilaian, metode DCF merupakan metode yang tepat untuk menilai properti dengan aliran kas atau pendapatan yang tidak teratur. Metode ini digunakan untuk memprediksi atau memperkirakan nilai sekarang (*present value*) dan untuk mengekstrak hasil atau tingkat diskonto dari penjualan properti sebanding. Penilai yang menggunakan metode DCF biasanya menggunakan kertas kerja yang rinci dengan memasukkan unsur pendapatan, pengeluaran, dan arus kas setiap tahun dalam periode tertentu yang telah ditentukan.

Dari arus kas tersebut, penilai kemudian mendiskontokan arus kas pada tingkat (*rate*) yang sesuai untuk mendapatkan indikasi nilai saat ini. Metode DCF dapat menjelaskan apa saja yang terjadi pada arus kas untuk kepentingan *real property* yang dinilai dan memperkirakan nilai waktu uang yang dimiliki.

Penilaian menggunakan metode DCF juga diatur dalam SE-54/PJ/2016. Terdapat beberapa langkah yang harus dilakukan dalam penilaian menggunakan metode DCF. Langkah-langkah tersebut antara lain.

- 1) Mencari data dan melakukan analisis terhadap pendapatan kotor properti atau objek penilaian (*Potential Gross Income*).
- 2) Mengurangkan pendapatan kotor dengan tingkat kekosongan (*vacancy loss*), dan menambahkan pendapatan lain-lain (*Other Income*) dari properti, untuk mendapatkan pendapatan kotor efektif atau *Effective Gross Income*.
- 3) Menganalisis biaya-biaya operasional atau pengeluaran yang dikeluarkan untuk properti, dan memproyeksikan berdasarkan periode tertentu.
- 4) Pendapatan kotor efektif yang sudah diestimasi, kemudian dikurangkan dengan biaya operasional, sehingga ditemukan besar pendapatan bersih.
- 5) Mencari tingkat diskonto, dengan cara sebagai berikut:
 - a. metode perbandingan data pasar, yaitu dengan melakukan perbandingan terhadap *rate of return* tahunan properti yang akan dinilai, dengan properti sebanding dan sejenis;
 - b. *summation Method*, atau metode penjumlahan, yaitu dengan cara menambah atau mengurangi *risk free rate* usaha dari properti sebanding dan sejenis;

- c. *band of investment*, yaitu menggunakan WACC;
 - d. menambahkan tingkat kapitalisasi dalam *Direct Capitalization Method* dengan tingkat pertumbuhan (*growth*) pendapatan properti.
- 6) Rangkaian pendapatan bersih operasi (*Net Operating Income*) yang telah ditentukan kemudian didiskontokan.
 - 7) Menghitung tingkat kapitalisasi terminal (*Terminal Capitalization Rate*).
 - 8) Melakukan pendiskontoan terhadap nilai terminal (*Terminal Value*).
 - 9) Hasil diskonto dari pendapatan bersih (*Net Operating Income*) kemudian dijumlahkan dengan nilai terminal (*Terminal Value*) untuk menghasilkan indikasi nilai saat ini dari properti (*Net Present Value*).