

PENDEKATAN PENDAPATAN DALAM PENILAIAN PROPERTI

PENDEKATAN PENDAPATAN

KONSEP DASAR PENDEKATAN PENDAPATAN

PENDEKATAN PENDAPATAN DAPAT DIGUNAKAN DALAM PENILAIAN PROPERTI YANG MENGHASILKAN (*Income producing property*), DALAM BAHASA SEHARI-HARI SERING DISEBUT DENGAN PROPERTI KOMERSIAL (Commercial Property)

NILAI PROPERTY MERUPAKAN FUNGSI DARI PENDAPATAN YANG DAPAT DIHASILKAN OLEH PROPERTI TERSEBUT “*The Value of Property is a function of the income it is expected to produce*”

INCOME PRODUCING PROPERTY ADALAH PROPERTI YANG RUANG (*SPACE*) NYA DAPAT MENGHASILKAN PENDAPATAN SEWA ATAU DIUKUR DENGAN PENDAPATAN SEWA DAN ADA DIPASARAN SECARA UMUM

COMMERCIAL PROPERTY (INCOME PRODUCING PROPERTY)

PROPERTY YANG RUANG (*SPACE*) NYA DAPAT MENGHASILKAN PENDAPATAN SEWA ATAU DIUKUR DENGAN PENDAPATAN SEWA DAN ADA DIPASARAN SECARA UMUM

SEPERTI :

OFFICE SPACE

RITEL SPACE

HOTEL

APARTMENT

TOWN HOUSES

SPORT CENTRE

CONVENTION HALL

GOLF COURSE

TERMINAL BUILDING

TERMINAL PETIKEMAS

KELEBIHAN & KELEMAHAN PENDEKATAN PENDAPATAN DALAM PENILAIAN PROPERTY

KELEBIHAN

- Dapat dijadikan alternatif pendekatan jika tidak didapatkan data pembandingan
- Mampu mengikuti dinamika pasar
- Sangat sesuai (tepat dan fair) untuk penilaian *Income Producing Property*

KELEMAHAN

- Sulitnya melaksanakan proyeksi dengan tepat
- Sarat dengan resiko terjadinya perubahan (adanya unsur ketidakpastian)

METODE ANALISA DALAM PENDEKATAN PENDAPATAN PADA PENILAIAN PROPERTY

- *GROSS INCOME MULTIPLIER (GIM)*
- *INCOME CAPITALIZATION*
- *DISCOUNTED CASH FLOW*
- *RESIDUAL TECHNIQUE*

GROSS INCOME MULTIPLIER (GIM)

Adalah suatu metode yang sangat sederhana dalam estimasi nilai pasar dengan pendekatan pendapatan. Metode ini dianalogikan dengan metode “*payback period*” dalam analisa investasi “*how many periods of specified gross income, until the total cost of the investment or value is recovered*”

$$\text{GIM} = \frac{\text{Value}}{\text{Gross Income}}$$

$$\text{Value} = \text{GIM} \times \text{Gross Income}$$

CONTOH

Sale	Expected Gross Income	Selling Price	GIM
1	1,260,000	7,350,000	5.83
2	1,344,000	8,400,000	6.25
3	1,386,000	8,960,000	6.46
4	1,365,000	8,470,000	6.21
5	1,302,000	6,440,000	4.95
6	1,323,000	8,190,000	6.19
7	1,428,000	9,975,000	6.99
8	1,394,400	8,820,000	6.33
9	1,444,800	10,150,000	7.03
10	1,360,800	7,350,000	5.40
Average			6.16

Berapakah Nilai suatu Ruang Perkantoran per M2 disekitar lokasi survey, jika diketahui rental rate Rp 120.000,- /M2/Bulan ?

$$\begin{aligned} \text{Gross Income} &= \text{Rp } 120.000 \times 12 \\ &= \text{Rp } 1.440.000 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Value} &= \text{GIM} \times \text{Gross Income} \\ &= 6,16 \times \text{Rp } 1.440.000 \\ &= \text{Rp } 8.874.266 \end{aligned}$$

INCOME CAPITALISATION METHOD

Nilai Properti adalah Net Operating Income Tahunan yang dihasilkan oleh property tersebut di konversi dengan suatu tingkat kapitalisasi tertentu

$$\text{Value} = \frac{\text{NOI}}{i}$$

Dimana :

NOI = Net Operating Income Tahunan

i = Capitalization Rate

Net Operating Income adalah Gross Income dikurangi dengan biaya operasional. Gross Income adalah potensi income yang dapat dihasilkan oleh property tersebut dikurangi dengan kemungkinan kekosongan.

Capitalization Rate, persentase yang mencerminkan tingkat balikan (rate of return) dari modal investasi ($i = \text{NOI} / \text{Value}$).

CONTOH

Suatu gedung perkantoran memiliki leasable area 2.000 M2, rental rate Rp 60.000/M2/bulan, service charge Rp 20.000 /M2/bulan, tingkat kekosongan 10%, biaya operasional sebesar Rp 15.000 /M2/bulan. Berapakah nilai pasar gedung perkantoran tersebut jika tingkat balikan investasinya sebesar 9%.

Leasable area	2.000 M2	
Vacancy Loss (10% x 2.000 M2)	<u>200 M2</u>	-
Rented Area	1.800 M2	
Gross Income (1.800 x 60.000 x 12) + (1.800 x 20.000 x 12)	= Rp 1.728.000.000	
Operational Expenses (2.000 x 15.000 x 12)	= Rp 360.000.000	-
Net Operating Income	<u>= Rp 1.368.000.000</u>	
Value = NOI / i = (1.368.000.000 / 9%)		= Rp 15.200.000.000,-

Contoh Penentuan Cap. Rate Berdasarkan Hasil Riset

COMPARABLE	Gedung	Gedung	Gedung	Gedung	Gedung	Gedung
	1	2	3	4	5	6
Leasable Area (M2)	2,100	1,800	2,200	2,400	1,900	2,300
Vacancy allowance	10%	6%	9%	11%	7%	12%
Rentable Area (M2)	1,890	1,692	2,002	2,136	1,767	2,024
Age (years)	4	5	6	3	2	7
Rental Rate (Rp/M2/Bulan)	62,500	55,000	59,000	62,000	60,000	58,000
Service Charge (Rp/M2/Bulan)	20,000	18,000	20,000	20,000	18,000	20,000
Operating Expenses (Rp/M2/Bulan)	15,000	16,000	17,000	14,000	13,000	18,000
NOI	1,493,100,000	1,136,592,000	1,449,096,000	1,698,624,000	1,357,512,000	1,397,664,000
Sales Price (RP)	8,630,635,838	6,143,740,541	7,875,521,739	9,651,272,727	8,080,428,571	7,514,322,581
Rate of Return (i) (NOI/Sales Price)	17.3%	18.5%	18.4%	17.6%	16.8%	18.6%

SYARAT PENGGUNAAN *DIRECT CAPITALIZATION METHOD* DALAM PENILAIAN PROPERTY

- Property yang dinilai memiliki pendapatan yang sama atau mendekati sama setiap tahunnya
- Property yang dinilai memiliki market cycle yang konstan sehingga dapat dihitung pendapatan rata-rata tahunan yang dapat merepresentasikan kondisi pendapatan property tersebut

DISCOUNTED CASH FLOW METHOD

NILAI PASAR PROPERTY ADALAH JUMLAH PRESENT VALUE DARI NET OPERATING INCOME DI MASA AKAN DATANG DI TAMBAH DENGAN PRESENT VALUE DARI NILAI SISA (TERMINAL VALUE)

$$V = \sum PV_{NOI} + PV_{TV}$$

NET OPERATING INCOME ADALAH PENDAPATAN YANG DIHASILKAN PROPERTY TERSEBUT DIKURANGI DENGAN BIAYA OPERASIONAL

$$NOI = \text{REVENUE} - \text{OPERATING EXPENSES}$$

PRESENT VALUE ADALAH NILAI KINI DARI NILAI YANG AKAN DATANG

$$\text{PRESENT VALUE (PV)} = \text{Discount Factor} \times \text{Future Value}$$

Rental Property Operating Statement

	PGI	Potential Gross Income
-	VC	Vacancy & Collection Losses
+	MI	Miscellaneous Income
<hr/>		
=	EGI	Effective Gross Income
-	OE	Operating Expenses
-	CAPEX	Capital Expenses
<hr/>		
=	NOI	Net Operating Income

DISCOUNT FACTOR, ADALAH TINGKAT DISKONTO YANG MENJADIKAN NILAI AKAN DATANG KE NILAI KINI. DISCOUNT FACTOR INI DITENTUKAN OLEH DUA VARIABLE, YAITU *DISCOUNT RATE* YANG MENCERMINKAN *RATE OF RETURN* SUATU INVESTASI DAN WAKTU .

$$\text{Discount Factor} = \frac{1}{(1+i)^t}$$

Dimana :

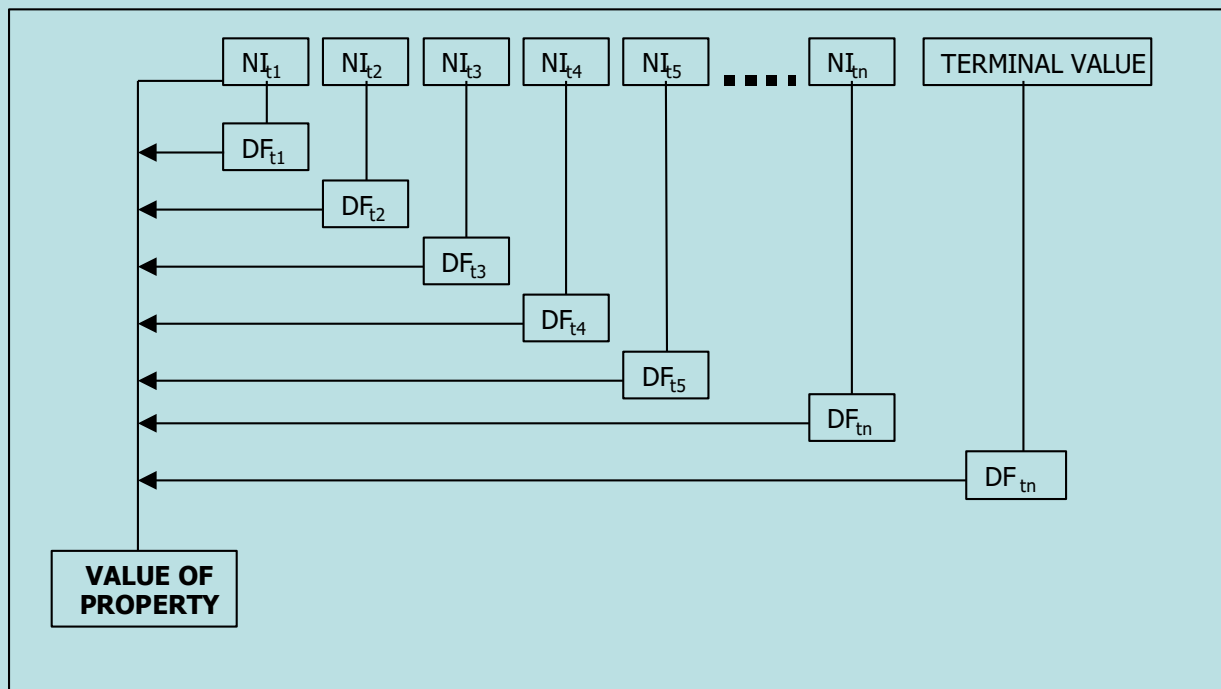
i = discount rate

t = waktu

Discount factor berbanding terbalik dengan discount rate dan lamanya waktu, makin besar discount rate maka makin kecil discount factor, demikian juga dengan waktu makin lama waktu maka makin kecil discount factor.

Terminal value, adalah estimasi nilai property pada akhir periode proyeksi. Ada dua cara untuk mengetahui terminal value, yaitu (1) dengan cara memperkirakan nilai pasar pada periode akhir proyeksi dengan memperhatikan pertumbuhan nilai pasar properti itu sendiri, (2) dengan cara mengkapitalisasi net income pada periode (n+1).

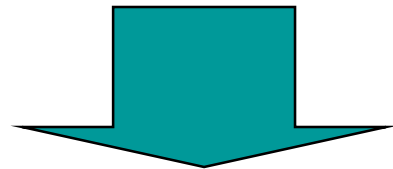
DISCOUNTED CASH FLOW METHOD



$$V = \sum PV_{NOI} + PV_{TV}$$

DASAR FORECASTING

- HISTORICAL DATA DARI OBYEK (Past Performance)
- EXISTING MARKET CONDITION
- FUTURE MARKET CONDITION

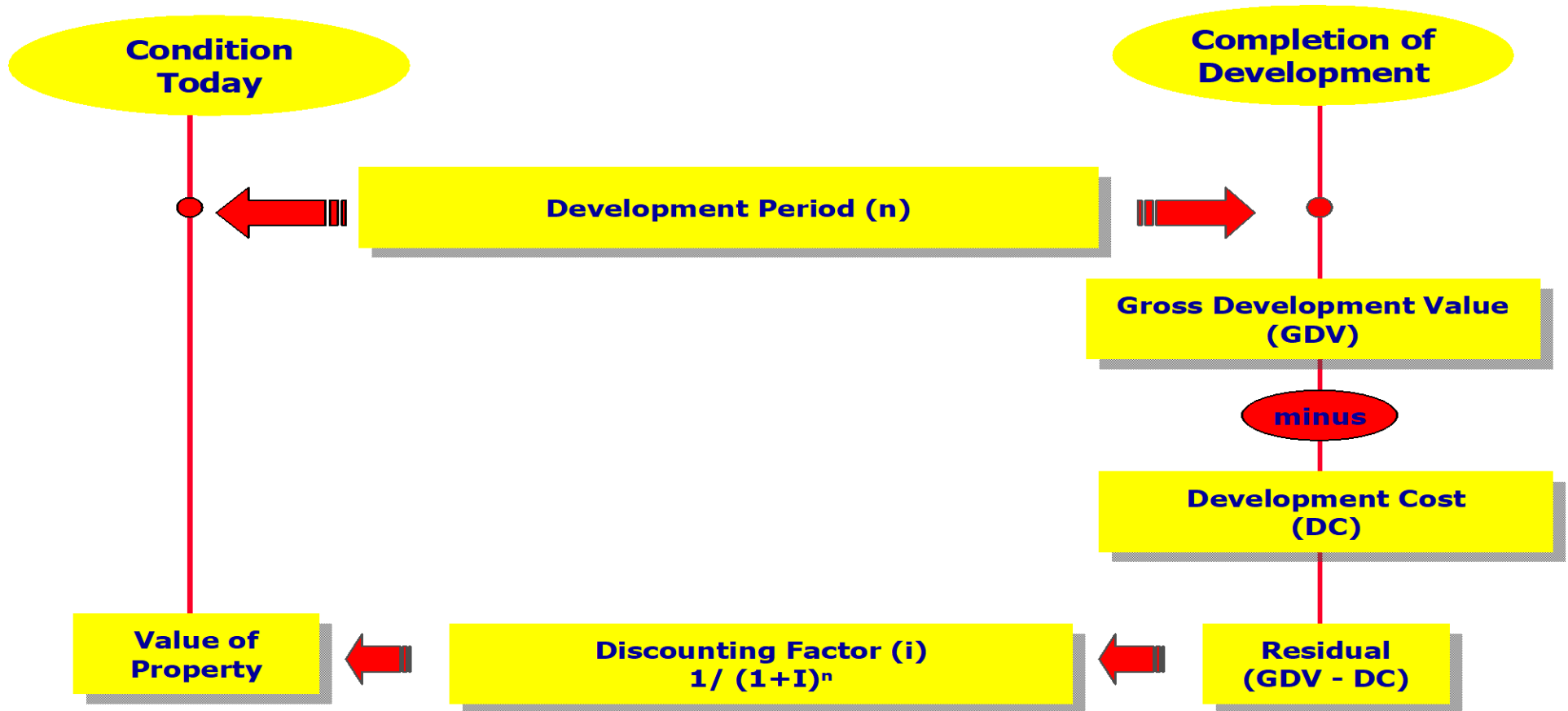


KEMAMPUAN OBYEK DALAM MERAH PANGSA PASAR PADA KONDISI EKSISTING, DITRANSFORMASIKAN KEDALAM PREDIKSI KONDISI PASAR DI MASA AKAN DATANG

KONSEP DASAR LAND RESIDUAL TECHNIQUE

- Salah satu metode yang digunakan untuk melakukan penilaian terhadap tanah kosong (biasanya tanah yang luas) yang memiliki potensi untuk dikembangkan
- Digunakan apabila tidak terdapat data pasar yang sebanding baik luas, peruntukan, lokasi dan karakteristiklainnya
- Dasar analisa :
 - o Planning/Masterplan Rencana Pengembangan Site
 - o Highest and Best Use of the Site

SKEMA LAND RESIDUAL TECHNIQUE



TAHAPAN PELAKSANAAN PENILAIAN DENGAN METODE “LAND RESIDUAL TECHNIQUES”

- 1. Tentukan konsep pengembangan berdasar masterplan atau highest & best use dari site**
- 2. Tentukan produk pengembangan berdasar konsep pengembangan**
- 3. Tentukan program penjualan untuk memperoleh Gross Development Value (GDV)**
- 4. Tentukan biaya pengembangan untuk memperoleh Gross Development Cost (GDC)**
- 5. Kurangkan antara GDV dengan GDC untuk memperoleh Residual Value of Land**
- 6. Diskonto Residual Value of Land dengan discount rate tertentu untuk memperoleh Nilai Properti (Tanah) saat ini.**

LEASED FEE & LEASEHOLD RESIDUAL TECHNIQUES

Konsep ini berlaku pada penilaian property / tanah yang disewakan dalam jangka panjang, misalnya dalam kasus BOT

Nilai Property adalah Nilai Hak Yang Menyewakan (Lessor's Interest) ditambah dengan Nilai Hak Penyewa (Lessee's Interest), seperti pada formula di bawah ini :

$$V = V_{LF} + V_{LH}$$

Semakin dekat dengan habis waktu sewa, maka nilai hak yang menyewakan semakin besar dan sebaliknya.

**PEDOMAN PENILAIAN DENGAN PENDEKATAN
PENDAPATAN
(*INCOME APPROACH*)**

Pedoman Penilaian Dengan Pendekatan Pendapatan

- a. Dalam hal Penilai Properti menggunakan Pendekatan Pendapatan (*Income Approach*), maka berlaku ketentuan sebagai berikut :
- 1) Pendekatan Pendapatan (*Income Approach*) hanya dapat digunakan untuk melakukan penilaian atas properti yang memenuhi kriteria sebagai berikut :
 - a) properti yang menghasilkan pendapatan (*income producing property*);
 - (1) properti yang menghasilkan pendapatan dan sudah beroperasi; dan
 - (2) properti yang menghasilkan pendapatan dan belum beroperasi atau digunakan sendiri (*owner occupied*).
 - b) tanah yang memenuhi prinsip penggunaan tertinggi dan terbaik (HBU) untuk dikembangkan sebagai properti yang menghasilkan pendapatan; atau
 - c) tanah yang memenuhi prinsip penggunaan tertinggi dan terbaik (HBU) untuk dikembangkan sebagai properti yang dapat dijual bagian demi bagian (kapling per kapling)
 - 2) melakukan verifikasi dan analisis setiap data yang digunakan;
 - 3) melakukan analisis terhadap laporan arus kas dan laba rugi selama 3 (tiga) tahun terakhir atau sejak pendirian apabila berdiri kurang dari 3 (tiga) tahun yang diperoleh dari pihak manajemen.

Pedoman Penilaian Dengan Pendekatan Pendapatan

- 4) melakukan penyesuaian atas laporan arus kas dan laba rugi sebagaimana dimaksud dalam butir 3) berdasarkan kondisi data pasar dari properti yang sebanding dan sejenis.
- 5) penyesuaian sebagaimana dimaksud dalam butir 4) sedapat mungkin menggunakan paling kurang 3 (tiga) properti pembanding yang sebanding dan sejenis dengan obyek penilaian.
- 6) dalam hal obyek penilaian berupa properti yang menghasilkan pendapatan dan belum beroperasi sebagaimana dimaksud dalam butir 1) poin a) nomor (2) , maka ketentuan dalam butir 5) tidak diwajibkan
- 7) membuat proyeksi pendapatan dan proyeksi pendapatan operasi bersih obyek penilaian
- 8) mengungkapkan data mengenai properti pembanding sebagaimana dimaksud dalam butir 5) dalam Laporan Penilaian Properti
- 9) setelah dilakukan penyesuaian terhadap pos-pos yang relevan dalam laporan arus kas dan laba rugi, maka Penilai Properti wajib menyajikan proyeksi pendapatan dan proyeksi pendapatan operasi bersih dalam Laporan Penilaian Properti.

Pedoman Penilaian Dengan Pendekatan Pendapatan

- b. Metode yang digunakan dalam Pendekatan Pendapatan (*Income Approach*) adalah sebagai berikut :
- 1) Metode Diskonto Arus Kas (*Discounted Cash Flow Method*/Metode DCF)
 - 2) Metode Kapitalisasi Langsung (*Direct Capitalization Method*)
 - 3) Metode Penyisaan (*Residual Technique Method*); dan
 - 4) *Gross Income Multiplier* (GIM)
- c. Dalam hal Penilai Properti menggunakan metode diskonto arus kas (*discounted cash flow method*), maka berlaku ketentuan sebagai berikut :
- 1) Dalam hal proyeksi tingkat pendapatan tidak stabil dan dengan periode pendapatan tertentu Penilai Properti wajib menggunakan metode diskonto arus kas.
 - 2) Nilai obyek penilaian didapatkan dengan mengalikan rangkaian proyeksi aliran pendapatan dimasa yang akan datang dengan Tingkat Diskonto tertentu menjadi nilai sekarang.
 - 3) Langkah-langkah yang wajib dilakukan dalam penggunaan metode diskonto arus kas, paling kurang :
 - a) melakukan analisis pendapatan dan pengeluaran dari obyek penilaian dan properti pembanding;

Pedoman Penilaian Dengan Pendekatan Pendapatan

- b) mengestimasi pendapatan kotor potensial, dengan memperhatikan, paling kurang :
 - (1) keandalan asumsi yang digunakan;
 - (2) data historis yang digunakan; dan
 - (3) biaya sewa dan luas area bangunan.
- c) melakukan penjumlahan antara pendapatan lain-lain dan pendapatan kotor potensial setelah dikurangi tingkat kekosongan dan potensi kehilangan pendapatan (*vacancy and collection loss*) untuk memperoleh perkiraan pendapatan kotor efektif (EGI)
- d) menentukan biaya-biaya operasi (*operating expenses*), dengan memperhatikan, paling kurang :
 - (1) keandalan asumsi yang digunakan;
 - (2) data historis yang digunakan; dan
 - (3) biaya perawatan bangunan.
- e) mengurangkan pendapatan kotor efektif dengan biaya-biaya operasional untuk mendapatkan pendapatan bersih operasi sebelum bunga dan pajak;
- f) menentukan tingkat diskonto

Pedoman Penilaian Dengan Pendekatan Pendapatan

- g) menentukan prosedur pendiskontoan;
 - h) mendiskontokan pendapatan bersih operasi (*net operating income*) untuk mengestimasi indikasi Nilai obyek penilaian; dan
 - i) dalam hal terdapat *terminal value* sebagai salah satu unsur pembentuk indikasi Nilai, maka Penilai Properti dapat menggunakan tingkat kapitalisasi terminal (*terminal capitalization rate*) dalam perhitungan *terminal value* dengan mempertimbangkan Tingkat Kapitalisasi pada periode awal (*Initial Capitalization Rate*) yang merupakan tolak ukur untuk memastikan besaran tingkat kapitalisasi terminal (*terminal capitalization rate*).
- d. Dalam hal Penilai Properti menggunakan metode kapitalisasi langsung (*direct capitalization method*), maka berlaku ketentuan sebagai berikut :
- 1) Nilai obyek penilaian didapatkan dengan membagi proyeksi pendapatan tahunan yang mencerminkan dan mewakili pendapatan tahunan dimasa akan datang dengan Tingkat Kapitalisasi tertentu.
 - 2) Dalam melakukan penilaian dengan menggunakan metode kapitalisasi langsung wajib memenuhi persyaratan, paling kurang :
 - a) pendapatan bersih per tahun selama masa investasi, diestimasi jumlahnya tetap; dan

Pedoman Penilaian Dengan Pendekatan Pendapatan

- b) masa investasi sifatnya tak terhingga (perpetuity).
- 3) Langkah-langkah yang wajib dilakukan dalam penggunaan metode kapitalisasi langsung , paling kurang :
- a) melakukan analisa pendapatan dan pengeluaran dari obyek penilaian dan properti perbandingan;
 - b) mengestimasi pendapatan kotor potensial obyek penilaian;
 - c) mengestimasi tingkat kekosongan dan potensi kehilangan pendapatan dari obyek penilaian;
 - d) melakukan pengurangan antara total pendapatn kotor potensial dengan tingkat kekosongan dan potensi kehilangan pendapatan untuk memperoleh pendapatan kotor efektif;
 - e) mengestimasi total biaya operasional yang terdiri dari biaya tetap, biaya variabel dan cadangan;
 - f) melakukan pengurangan antara pendapatan kotor efektif dengan total biaya operasional untuk memperoleh pendapatan bersih operasi;
 - g) menetapkan tingkat kapitalisasi; dan
 - h) mengkapitalisasikan pendapatan bersih operasi untuk mengestimasi indikasi Nilai obyek penilaian.

Pedoman Penilaian Dengan Pendekatan Pendapatan

- e. Dalam hal Penilai Properti menggunakan metode penyisaan (*residual technique method*), maka berlaku ketentuan sebagai berikut :
- 1) Metode ini digunakan untuk menilai obyek penilaian yang merupakan bagian dari satu kesatuan properti.
 - 2) Nilai obyek penilaian didapatkan dengan mengkapitalisasi komponen pendapatan yang merupakan bagian dari komponen properti, antara lain tanah dan bangunan serta mesin dan peralatan.
 - 3) Melakukan pengurangan antara pendapatan bersih operasi properti secara keseluruhan dengan pendapatan tahunan dari komponen-komponen properti lainnya yang bukan obyek penilaian untuk memperoleh komponen pendapatan obyek penilaian.
 - 4) Teknik yang digunakan dalam metode penyisaan, adalah sebagai berikut :
 - a) Teknik Penyisaan Tanah (*Land Residual Technique*);
 - b) Teknik Penyisaan Bangunan (*Building Residual Technique*); dan/atau
 - c) Teknik Penyisaan Mesin dan Peralatan Bangunan (*Building Equipment Residual Technique*).

Pedoman Penilaian Dengan Pendekatan Pendapatan

- 5) Dalam hal Penilai Properti menggunakan Teknik Penyisaan Tanah, maka berlaku ketentuan sebagai berikut :
 - a) penentuan proyeksi pendapatan tahunan dari properti serta Tingkat Kapitalisasi sebagaimana dimaksud dalam metode kapitalisasi langsung dalam huruf d butir 3);
 - b) penentuan proyeksi pendapatan tahunan khusus yang dihasilkan oleh tanah dengan cara mengurangkan proyeksi pendapatan tahunan properti secara keseluruhan dengan proyeksi pendapatan tahunan yang dihasilkan oleh properti selain tanah (bangunan, prasarana, mesin serta peralatan lain);
 - c) properti selain tanah sebagaimana dimaksud dalam poin b) dapat berupa properti yang telah ada ataupun berupa proyeksi apabila dibangun/dikembangkan dalam hal memenuhi prinsip penggunaan terbaik dan tertinggi dari tanah;
 - d) penentuan Tingkat Kapitalisasi khusus untuk tanah; dan
 - e) mengkapitalisasikan proyeksi pendapatan tahunan dari tanah sebagaimana dimaksud dalam poin b) dengan Tingkat Kapitalisasi tanah untuk mendapatkan inidikasi nilai tanah

Pedoman Penilaian Dengan Pendekatan Pendapatan

- 6) Dalam hal Penilai Properti menggunakan Teknik Penyisaan Bangunan, maka berlaku ketentuan sebagai berikut :
 - a) penentuan proyeksi pendapatan tahunan dari properti serta Tingkat Kapitalisasi sebagaimana dimaksud dalam metode kapitalisasi langsung dalam huruf d butir 3);
 - b) penentuan proyeksi pendapatan tahunan khusus yang dihasilkan oleh bangunan dengan cara mengurangi proyeksi pendapatan tahunan properti secara keseluruhan dengan proyeksi pendapatan tahunan yang dihasilkan oleh properti selain bangunan (tanah, mesin serta peralatan lain);
 - c) penentuan Tingkat Kapitalisasi khusus untuk bangunan; dan
 - d) mengkapitalisasikan proyeksi pendapatan tahunan dari bangunan sebagaimana dimaksud dalam poin b) dengan Tingkat Kapitalisasi bangunan untuk mendapatkan inidikasi nilai bangunan

- 7) Dalam hal Penilai Properti menggunakan Teknik Penyisaan Mesin dan Peralatan Bangunan, maka berlaku ketentuan sebagai berikut :
 - a) penentuan proyeksi pendapatan tahunan dari properti serta Tingkat Kapitalisasi sebagaimana dimaksud dalam metode kapitalisasi langsung dalam huruf d butir 3);

Pedoman Penilaian Dengan Pendekatan Pendapatan

- b) penentuan proyeksi pendapatan tahunan khusus yang dihasilkan oleh mesin dan peralatan bangunan dengan cara mengurangi proyeksi pendapatan tahunan properti secara keseluruhan dengan proyeksi pendapatan tahunan yang dihasilkan oleh properti selain mesin dan peralatan bangunan (tanah, bangunan dan prasarana);
 - c) penentuan Tingkat Kapitalisasi khusus untuk mesin dan peralatan bangunan; dan
 - d) mengkapitalisasikan proyeksi pendapatan tahunan dari mesin dan peralatan bangunan sebagaimana dimaksud dalam poin b) dengan Tingkat Kapitalisasi mesin dan peralatan bangunan untuk mendapatkan indikasi nilai mesin dan peralatan bangunan
- f. Dalam hal Penilai Properti menggunakan *Gross Income Multiplier* (GIM), maka berlaku ketentuan sebagai berikut :
- 1) Nilai obyek penilaian didapatkan dengan mengkonversikan Pendapatan kotor tahunan (*potential gross income*) yang mencerminkan dan mewakili pendapatan tahunan dimasa yang akan datang dengan konstanta tertentu.
 - 2) Dalam melakukan penilaian dengan menggunakan *gross income multiplier method* wajib memenuhi persyaratan, sebagai berikut :
 - a) tersedianya data pasar penjualan dan sewa properti yang sebanding dan sejenis;

Pedoman Penilaian Dengan Pendekatan Pendapatan

- b) properti pembanding yang dianalisis dengan obyek penilaian wajib sebanding dalam hal fisik, lokasi, dan karakteristik investasi; dan
 - c) data pendapatan yang digunakan properti pembanding wajib sesuai dengan data pendapatan yang digunakan obyek penilaian.
- 3) Langkah-langkah yang wajib dilakukan dalam penggunaan *gross income multiplier method* , paling kurang :
- a) mengestimasi nilai jual dari properti yang sebanding dan sejenis dengan obyek penilaian;
 - b) mengestimasi pendapatan kotor potensial dari properti yang sebanding dan sejenis dengan obyek penilaian;
 - c) membagi nilai jual properti sebanding dengan pendapatan kotor potensial properti sebanding dan sejenis untuk memperoleh gross income multiplier;
 - d) mengestimasi pendapatan kotor potensial obyek penilaian; dan
 - e) mengalikan gross income multiplier dengan pendapatan kotor potensial obyek penilaian untuk memperoleh indikasi Nilai obyek penilaian.

Pedoman Penilaian Dengan Pendekatan Pendapatan

- g. Penilai Properti dalam hal menetapkan proyeksi pendapatan dan proyeksi pendapatan operasi bersih sebagaimana dimaksud dalam huruf a butir 9) paling kurang memenuhi ketentuan sebagai berikut :
- 1) menggunakan proyeksi pendapatan yang didasarkan pada proyeksi keuangan yang diperoleh dari pihak manajemen untuk mengestimasi aliran pendapatan obyek penilaian dan melakukan penyesuaian terhadap proyeksi pendapatan tersebut sesuai dengan kondisi pasar;
Proyeksi keuangan wajib diungkapkan dalam Laporan Penilaian Properti;
 - 2) dilarang mendasarkan proyeksi pendapatan hanya dengan menggunakan tren dan historis;
 - 3) bertanggung jawab atas proyeksi yang telah disesuaikan;
 - 4) menganalisis laporan laba rugi dan laporan arus kas obyek penilaian dengan memperhatikan kondisi pasar berupa data dan informasi mengenai tingkat operasional perusahaan pembanding pada industri yang sebanding dan sejenis dalam rangka melakukan penyesuaian sebagaimana dimaksud dalam butir 1);
 - 5) memperhatikan kondisi yang terjadi setelah Tanggal Penilaian (*Cut Off Date*) yang dapat mempengaruhi proyeksi pendapatan;
 - 6) mempertimbangkan proyeksi pertumbuhan usaha obyek penilaian sesuai dengan tingkat pendapatan yang dihasilkan oleh obyek penilaian dan kepentingan usaha obyek penilaian;

Pedoman Penilaian Dengan Pendekatan Pendapatan

- 7) penyesuaian sebagaimana dimaksud dalam butir 1) digunakan sebagai kertas kerja penilai;
Informasi keuangan hasil penyesuaian wajib diungkapkan dalam Laporan Penilaian Properti.
- 8) dalam melakukan penyesuaian terhadap laporan laba rugi dan laporan arus kas sebagaimana dimaksud dalam butir 1), maka Penilai Properti wajib melakukan hal-hal sebagai berikut :
 - a) menganalisis dan menyajikan kembali data keuangan obyek penilaian secara konsisten, dan menggunakan mata uang yang sama dengan mata uang yang digunakan dalam laporan keuangan;
 - b) menyesuaikan nilai yang disajikan dalam laporan laba rugi dan laporan arus kas menjadi nilai yang wajar;
 - c) menyesuaikan pendapatan dan beban ke tingkat yang wajar dan menggambarkan hasil yang berkelanjutan;
 - d) melakukan pengelompokan serta penyesuaian terhadap seluruh, pendapatan, dan beban non-operasi; dan
 - e) melakukan penyesuaian terhadap pendapatan serta biaya yang tidak lazim.

Pedoman Penilaian Dengan Pendekatan Pendapatan

- 9) setelah dilakukan penyesuaian laporan laba rugi dan laporan arus kas, maka Penilai Properti wajib menyajikan proyeksi pendapatan dan proyeksi pendapatan operasi bersih dalam Laporan Penilaian Properti; dan
 - 10) proyeksi pendapatan dan proyeksi pendapatan operasi bersih wajib dilakukan paling kurang 3 (tiga) tahun kedepan, atau disesuaikan dengan sisa umur dari fasilitas produksi utama obyek penilaian.
- h. Penilai Properti dalam menetapkan Tingkat Diskonto sebagaimana dimaksud dalam huruf c butir 3) poin f) dapat ditentukan dari :
- 1) data pasar, dengan cara membandingkan antara tingkat pengembalian (*rate of return*) tahunan obyek penilaian dengan investasi properti yang sebanding dan sejenis, sesuai dengan kondisi pasar;
 - 2) metode penjumlahan, dengan cara menambahkan atau mengurangi tingkat bunga bebas risiko (*risk free rate*) dengan tingkat risiko usaha dari investasi properti yang sebanding dan sejenis;
 - 3) *band of investment*, dengan cara:
 - a) menghitung biaya ekuitas (*cost of equity*) dengan memperhatikan:
 - (1) tingkat imbal hasil atas penempatan dana pada suatu investasi yang berisiko;
 - (2) perkiraan inflasi yang ditetapkan oleh pemerintah; dan

Pedoman Penilaian Dengan Pendekatan Pendapatan

- (3) koefisien beta wajib berasal dari data rata-rata industri pada sektor yang sama dengan obyek penilaian.
- b) mempertimbangkan imbal hasil dari investasi yang terdapat di pasar dari industri yang sebanding dan sejenis;
- c) mempertimbangkan struktur modal yang terdapat di pasar dari industri yang sebanding dan sejenis;
- d) mempertimbangkan risiko industri dan kondisi properti sejenis;
- e) mempertimbangkan risiko spesifik obyek penilaian; dan
- f) melakukan prosedur paling kurang sebagai berikut :
 - (1) menghitung persentase struktur modal investasi berdasarkan rata-rata bank pemerintah dalam melaksanakan fungsi pembiayaan pada Tanggal Penilaian (Cut Off Date);
 - (2) menggunakan data tingkat bunga pinjaman dari rata-rata bank pemerintah dalam melaksanakan fungsi pembiayaan dalam menentukan biaya utang (cost of debt) pada Tanggal Penilaian.
 - (3) menghitung biaya modal rata-rata secara proporsional berdasarkan bobot setiap jenis struktur modal dan biaya dari setiap jenis struktur modal; atau

Pedoman Penilaian Dengan Pendekatan Pendapatan

- 4) menambahkan perkiraan tingkat pertumbuhan dari Tingkat Kapitalisasi yang dipergunakan dalam metode kapitalisasi langsung (*direct capitalization method*).

Penilai Properti wajib mengungkapkan dalam Laporan Penilaian Properti mengenai alasan, asumsi dan proses perhitungan Tingkat Diskonto.

- i. Dalam hal penentuan Tingkat Kapitalisasi Penilai Properti wajib membedakan :
 - 1) Tingkat Kapitalisasi pada saat sekarang (hanya digunakan pada metode *Direct Capitalization*); dan
 - 2) Tingkat Kapitalisasi terminal (hanya digunakan pada metode diskonto arus kas /DCF)
- j. Penilai Properti dalam menetapkan Tingkat Kapitalisasi sebagaimana dimaksud dalam huruf c butir 3) poin i) dan huruf d butir 3) poin g) dapat ditentukan dari :
 - 1) data pasar, dengan cara membandingkan antara pendapatan bersih tahunan obyek penilaian dengan nilai properti pembanding, sesuai dengan kondisi pasar.
 - 2) metode penjumlahan (*summation method*) dengan cara menambahkan atau mengurangi tingkat bunga bebas risiko (*risk free rate*) dengan tingkat risiko usaha dari investasi properti yang sebanding dan sejenis.
 - 3) *band of investment*, dengan cara:
 - a) menghitung biaya ekuitas (*cost of equity*) dengan memperhatikan:

Pedoman Penilaian Dengan Pendekatan Pendapatan

- (1) tingkat imbal hasil atas penempatan dana pada suatu investasi yang berisiko;
 - (2) perkiraan inflasi yang ditetapkan oleh pemerintah; dan

 - (3) koefisien beta wajib berasal dari data rata-rata industri pada sektor yang sama dengan obyek penilaian.
-
- b) mempertimbangkan imbal hasil dari investasi yang terdapat di pasar dari industri yang sebanding dan sejenis;
 - c) mempertimbangkan struktur modal yang terdapat di pasar dari industri yang sebanding dan sejenis;
 - d) mempertimbangkan risiko industri dan kondisi properti sejenis;
 - e) mempertimbangkan risiko spesifik obyek penilaian; dan
 - f) melakukan prosedur paling kurang sebagai berikut :
 - (1) menghitung persentase struktur modal investasi berdasarkan rata-rata bank pemerintah dalam melaksanakan fungsi pembiayaan pada Tanggal Penilaian (Cut Off Date);
 - (2) menggunakan data tingkat bunga pinjaman dari rata-rata bank pemerintah dalam melaksanakan fungsi pembiayaan dalam menentukan biaya utang (cost of debt) pada Tanggal Penilaian.

***TERIMA KASIH
ATAS PERHATIAN & WAKTUNYA***