

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

Mengutip dari jurnal internasional, *The Building Stock As a Research Object*, “*Land is a non renewable and limited resource. It can't be consumed but only has a changed use*”. Tanah atau lahan merupakan sumber daya alam yang tidak dapat diperbarui dan sangat terbatas. Tanah atau lahan ini hanya dapat digunakan dengan cara mengalih fungsikannya. (Hassler, 2009).

Tanah atau lahan yang menjadi sumber daya alam yang tidak dapat diperbarui serta sangat terbatas inilah yang menjadi dasar pesatnya laju perkembangan bisnis properti di Kabupaten Kediri dan sekitarnya. Pembangunan perumahan dan permukiman, baik menengah ke atas maupun menengah ke bawah, secara signifikan grafiknya naik. Pembangunan perumahan menengah ke bawah tahun 2012 mencapai 800 unit, tahun 2014 meningkat menjadi 1.600 unit. Tahun 2016 mencapai 3.000 unit. Sedangkan pembangunan perumahan menengah ke atas tahun 2012 sekitar 500 unit, tahun 2014 dibangun 1.000 unit. Tahun 2016 dibangun sekitar 1.500 unit. Tahun-tahun berikutnya secara signifikan terus mengalami peningkatan.

Dalam UU no. 4 tahun 1992 tentang Perumahan dan Pemukiman, perumahan dan pemukiman dibedakan sebagai berikut :

1. Permukiman adalah bagian dari lingkungan hidup di luar kawasan lindung, dapat merupakan kawasan perkotaan dan pedesaan, berfungsi sebagai lingkungan tempat tinggal dan tempat kegiatan yang mendukung peri kehidupan dan penghidupan.

2. Sedangkan perumahan adalah kelompok rumah yang berfungsi sebagai lingkungan tempat tinggal atau hunian plus sarana prasarana lingkungan.
3. Permukiman adalah perumahan dengan segala isi dan kegiatan yang ada di dalamnya. Perumahan merupakan wadah fisik, sedang permukiman merupakan perpaduan antara wadah dengan isinya yaitu manusia yang hidup bermasyarakat dan berbudaya di dalamnya. Bagian permukiman yang disebut sebagai wadah tersebut, merupakan perpaduan dari tiga unsur, yaitu alam (tanah, air, udara), lindungan (*shells*) dan jaringan (*networks*), sedang isinya adalah manusia dan masyarakat. Alam merupakan unsur dasar dan di alam itulah diciptakan lindungan (rumah dan gedung lainnya) sebagai tempat manusia tinggal, serta menjalankan fungsi lain. Sedangkan jaringan, seperti misalnya jalan dan jaringan utilitas, merupakan unsur yang memfasilitasi hubungan antar sesama, maupun antar unsur yang satu dengan yang lain. Secara lebih sederhana dapat dikatakan bahwa permukiman adalah perpaduan antara unsur. (Kuswartojo, 1997)

2.1.1. Konsep Dasar Perumahan

Mengenai masalah perumahan, umumnya dipandang sebagai urusan pembangunan unsur buatan dalam hubungannya dengan unsur ekonomi dan sosial masyarakat yang bersifat kuantitatif, yaitu untuk memenuhi kekurangan rumah yang sehat dan layak huni akibat melonjaknya jumlah penduduk. Urusan perumahan juga diperkecil menjadi sebatas membuat komoditi rumah, sehingga segala sesuatunya kemudian diartikan lebih dari sudut penyediaan. Perumahan lebih merupakan urusan *developer*, yaitu bagaimana membuat komoditi sesuai dengan pasar potensial yang menguntungkan. (Kuswartojo, 1997)

Adapun prasarana dalam lingkungan perumahan berdasarkan Keputusan Menteri Pekerjaan Umum no. 20/KTPS/1986 tentang Pedoman Teknik Pembangunan Perumahan Sederhana tidak bersusun disebutkan bahwa :

1. Jalan

Jalan adalah jalur yang direncanakan atau digunakan untuk lalu lintas kendaraan dan orang. Prasarana lingkungan yang berupa jalan lokal sekunder yaitu jalan setapak dan jalan kendaraan memiliki standar lebar badan jalan minimal 1,5 meter dan 3,5 meter.

2. Air limbah

Air limbah adalah semua jenis air buangan yang mengandung kotoran dari rumah tangga. Prasarana untuk air limbah pemukiman antara lain *septic tank*, saluran air dan bidang resapan.

3. Air hujan

Setiap lingkungan harus dilengkapi dengan sistem pembuangan air hujan yang mempunyai kapasitas tampung yang cukup sehingga lingkungan perumahan bebas dari genangan air.

4. Air bersih

Air bersih adalah air yang memenuhi persyaratan untuk keperluan rumah tangga. Setiap lingkungan perumahan harus dilengkapi dengan prasarana air bersih yang memenuhi standar persyaratan.

5. Suplai listrik

Untuk perumahan dan penerangan jalan umum.

6. Jaringan telepon dan internet

Pembangunan perumahan sederhana sebaiknya dilengkapi dengan jaringan telepon dan internet yang sumbernya diperoleh dari Telkom.

2.1.2. Pelaku Pembangunan Perumahan

Kebutuhan perumahan bagi penduduk di Indonesia saat ini secara umum dilaksanakan dengan tidak formal yang mencapai 85% dari total pembangunan rumah, sisanya sebesar 15% dilaksanakan secara formal oleh pemerintah melalui Perum Perumnas dan swasta terutama melalui persatuan Perusahaan *Real Estate* Indonesia (REI) serta koperasi. (Menpera, 1990)

Evaluasi terhadap pembangunan perumahan dan pemukiman selama periode Orde Baru menunjukkan bahwa diantara ketiga pelaku pembangunan perumahan yaitu swasta yang diwakili oleh para pengembang anggota REI, pemerintah yang diwakili oleh Perumnas dan masyarakat yang diwakili oleh koperasi, maka pihak swasta secara konsisten selalu berhasil memenuhi target pembangunan rumah, bahkan melebihi target dan sekaligus menjadi pemeran utama pembangunan perumahan di Indonesia.

Dari Pelita ke Pelita, REI telah menunjukkan peningkatan peran sertanya hingga akhirnya menjadi pemeran utama dalam pembangunan permukiman dan perumahan. Bila pada Pelita II peran REI hanya sampai 5% dari total pembangunan rumah, selanjutnya mulai Pelita III sampai Pelita VI, REI menjadi pemeran utama dengan rata-rata 70% dari total pembangunan perumahan dan permukiman di setiap Pelita. Bahkan peran swasta dalam pembangunan perumahan dan permukiman semakin besar dimana rata-rata mencapai 95% dari total pembangunan rumah formal setiap tahun. (Seminar REI, 2007)

Sebagian besar *developer* swasta tergabung dalam *Real Estate* Indonesia (REI), dengan adanya asosiasi seperti ini dapat meningkatkan profesionalisme pembangunan perumahan dan permukiman, akan tetapi tapi dengan kata lain dapat diartikan menggabungkan kekuatan sektor swasta. Sering kali pengusaha membentuk suatu komunitas nasib bersama dan saling tolong-menolong

menciptakan kondisi yang dapat mengoptimalkan penggunaan tanah di suatu tempat di waktu yang akan datang melalui aksi kolektif dan kerja sama dengan bisnis lain. Aspek lainnya dari pasar *real estate* adalah bahwa pasar tersebut pada dasarnya bersifat bekas–pakai, bangunan dan tanah dapat diperjualbelikan berulang kali. Tidak hanya tanah, akan tetapi semua bangunan yang ada di atasnya dapat mempunyai umur yang relatif tak terbatas, harga pasarnya pun tidak akan turun walaupun penggunaannya yang terus menerus. Hal ini berkaitan dengan penyediaan lahan yang sebenarnya bersifat tetap dan karena sifat monopolistis dari tempat itu. Oleh karena itu, semakin banyak uang masuk ke pasar *real estate*, tidak hanya akan meningkatkan jumlah bangunan baru, akan tetapi juga akan meningkatkan harga tanah dan dapat meningkatkan harga bangunan yang sebelumnya stabil. Adanya tingkat investasi yang lebih tinggi dapat mendorong seluruh struktur harga menjadi naik.

Kekhasan komoditi tempat/lahan dirumuskan sebagai berikut :

1. Tidak dapat dikonsumsi secara perorangan, demikian juga tidak dapat diproduksi secara perorangan pula.
2. Kemampuan pemakai untuk mengganti pilihan komoditi memiliki keterbatasan, begitu juga produsen tidak dapat menambahkan produk baru untuk memenuhi permintaan. Sebenarnya tempat atau lahan tidak pernah benar-benar dikonsumsi. Karakteristik ini menandakan bahwa distribusi dan penggunaan tempat bukanlah cerminan sederhana dari jumlah preferensi konsumen tertentu yang menawar secara bebas barang-barang dari produsen yang otonom. Perilaku lokasi tidak dapat dijabarkan sebagai tanggapan terhadap sinyal harga tanpa ada kesadaran kekuatan kelembagaan yang secara terus-menerus mengatur harga dan menstrukturkan kemampuan orang.

Berdasarkan hal-hal tersebut, terlihat bahwa sektor swasta pun bukanlah sektor yang dapat dinilai efisien dalam pengadaan perumahan, karena pasar tersebut mempunyai karakteristik tersendiri. Kemampuannya yang besar untuk ikut menentukan keputusan pembangunan suatu wilayah dapat menimbulkan dampak negatif apabila tujuan mencari keuntungannya tidak dapat dikendalikan. (Kuswartojo, 1997)

2.1.3. Sumber Pendanaan Pembangunan Perumahan

Berikut sumber-sumber dana yang dapat membantu pembiayaan proyek yang dikembangkan perusahaan *developer*. (Tanjung, 2017)

1. Mendatangkan investor untuk membiayai proyek

Kondisi bisnis properti di Indonesia yang saat ini sedang melonjak pesat menggoda para investor, baik investor domestik maupun asing untuk menanamkan modalnya di bidang properti atau bekerjasama dengan pemilik lahan lewat penyediaan dana murah. Dana investor individu maupun dana institusi tersebut relatif mudah diperoleh seiring dengan tren positif yang terus mendampingi bisnis properti di Indonesia. Bahkan disepanjang tahun 2017, modal investasi menempati urutan teratas dibanding modal dari sumber-sumber yang lain termasuk modal dari internal perusahaan yang ditahun 2015 menduduki urutan teratas dengan persentase sebesar 53,56 persen.

2. Menggunakan Kredit Perbankan untuk Membiayai Proyek

Pembiayaan proyek properti juga dapat diperoleh melalui kredit bank jika dana milik perusahaan sendiri tidak mampu membiayai keseluruhan proyek sampai selesai. Peluang untuk memanfaatkan kredit bank ini terbuka lebar dengan menggunakan fasilitas KPR *indent*. Pengertian KPR *indent* adalah pada saat rumah masih *indent* atau masih dalam proses pembangunan, *developer* bisa mengajukan fasilitas KPR *indent* tersebut. Tentang persyaratan lain yang

dibutuhkan, masing-masing bank memiliki kebijakan yang berbeda-beda. Kredit bank lainnya dapat juga dalam bentuk kredit konstruksi. Dimana kredit konstruksi ini digunakan untuk keperluan pendanaan pembangunan proyek. Mulai dari pembangunan fasilitas umum dan fasilitas sosial sampai dengan pembangunan unit proyeknya. Syarat untuk mengajukan kredit konstruksi ini tergantung kepada bank yang bersangkutan.

3. Memanfaatkan Jasa Kontraktor

Perusahaan *developer* dengan modal yang minim, bisa juga menjadikan kontraktor sebagai salah satu sumber pendanaan. Banyak cara yang dapat dilakukan dalam mencari pendanaan proyek untuk properti dari kontraktor, salah satunya dengan memakai strategi *turn key project*. Dengan strategi ini pihak *developer* melakukan perjanjian kerjasama dengan kontraktor yang akan mengerjakan proyek properti, dan dalam perjanjian tersebut disebutkan bahwa pembayaran baru akan dilakukan oleh *developer* kepada kontraktor jika proyek yang dikerjakan telah selesai dan telah diserahterimakan untuk selanjutnya ditindaklanjuti dengan perjanjian kredit. Dengan strategi *turn key project*, keuntungan yang didapat *developer* yaitu sama sekali tidak mengeluarkan modal untuk biaya pembangunan properti, karena pihak kontraktor yang menanggung semua biayanya.

Setelah pembangunan selesai, *developer* memang harus membayar biaya pembangunan tersebut, namun masih tetap tanpa menggunakan dana internal perusahaan yang sangat terbatas. Dana untuk membayar kontraktor tersebut didapat dari pencairan dana KPR melalui pihak bank.

4. Memanfaatkan *Supplier* Material untuk Ikut Serta Membiayai

Bukan hanya kontraktor saja yang bisa dijadikan sebagai sumber pendanaan, tapi juga *supplier* material. Jika kontraktor lewat sistem pembayaran setelah proyek selesai atau setelah perjanjian kredit, maka untuk *supplier* material menyediakan seluruh material dan bahan bangunan yang dibutuhkan kemudian cara pembayarannya adalah setelah KPR dicairkan oleh pihak bank.

Jika kredibilitas perusahaan selama ini terjaga dengan baik, maka model pendanaan proyek melalui *supplier* material tidak sulit untuk dilakukan karena akan banyak *supplier* material yang mau diajak bekerjasama, terlebih jika *developer* memberikan harga material yang sedikit lebih mahal dibanding dengan harga pasar.

5. Uang Konsumen Bisa Digunakan untuk Pendanaan Proyek

Menggunakan uang konsumen untuk membiayai proyek adalah dengan cara menjual proyek ketika unit belum dibangun. Hal ini biasa dilakukan karena saat ini sangat jarang *developer* yang menjual rumah dalam kondisi sudah dibangun.

Pembayaran oleh konsumen bisa dalam bentuk hanya uang muka saja atau bahkan dalam bentuk pelunasan. Kondisi yang paling bagus tentu pembayaran dalam bentuk pelunasan oleh konsumen untuk unit yang belum dibangun.

Dengan demikian uang dari konsumen bisa digunakan untuk membangun rumah. Dengan demikian sebagai *developer* tidak memerlukan dana yang banyak untuk memulai proyek. Anggaran lain yang dimiliki bisa digunakan untuk keperluan proyek lainnya.

2.2. Investasi

2.2.1. Pengertian Investasi

Analisa perencanaan investasi yang akan dilakukan oleh pemerintah maupun perusahaan swasta seringkali menghadapi masalah kebutuhan dana dan perencanaan strategi yang dilakukan dalam rangka mengantisipasi risiko kerugian akibat keputusan rencana investasi yang akan ditentukannya. Hal ini berhubungan dengan risiko ketidakpastian pada masa yang akan datang.

Menginvestasikan sejumlah dana pada aset riil (emas, mesin, tanah atau bangunan) maupun aset finansial (saham, deposito atau obligasi) merupakan aktivitas investasi yang sering dilakukan. Bagi investor yang berpengalaman dan lebih berani menanggung risiko, aktivitas investasi yang mereka kerjakan juga dapat mencakup investasi aset-aset finansial lainnya yang lebih kompleks seperti *warrants*, *option* dan *futures* maupun ekuitas internasional.

Investasi adalah pengeluaran-pengeluaran yang dilakukan oleh perusahaan dengan mengharapkan pengeluaran tersebut akan memberikan manfaat atau hasil (*benefit*) dalam jangka waktu yang lebih dari setahun. (Syamsuddin, 2004)

2.2.2. Tujuan Investasi

Pada umumnya tujuan orang melakukan investasi adalah untuk menghasilkan sejumlah uang. Ada beberapa alasan mengapa seseorang melakukan investasi. (Tandelilin, 2010)

1. Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa depan

Seseorang yang bijaksana akan berpikir bagaimana meningkatkan taraf hidupnya dari waktu ke waktu atau setidaknya berusaha bagaimana

mempertahankan tingkat pendapatannya yang ada sekarang agar tidak berkurang di masa yang akan datang.

2. Mengurangi risiko inflasi

Dengan melakukan investasi dalam kepemilikan perusahaan atau obyek lain seperti tanah dan bangunan, seseorang dapat menghindarkan diri dari risiko penurunan nilai kekayaan atau hak miliknya akibat adanya pengaruh inflasi.

3. Dorongan untuk menghemat pajak

Beberapa negara di dunia banyak melakukan kebijakan yang bersifat mendorong tumbuhnya investasi di masyarakat melalui pemberian fasilitas perpajakan kepada masyarakat yang melakukan investasi pada bidang-bidang usaha tertentu.

2.2.3. Dasar Keputusan Investasi

Suatu proyek investasi umumnya memerlukan dana yang besar dan akan mempengaruhi perusahaan dalam jangka panjang. Oleh karena itu dilakukan perencanaan investasi yang lebih teliti agar investor tidak salah langkah dalam menanamkan modalnya pada suatu proyek. Beberapa dasar keputusan investasi (Tandelilin, 2010) terdiri dari :

1. *Return*

Tujuan utama seseorang atau badan melakukan investasi adalah untuk memperoleh keuntungan. Dalam ilmu manajemen investasi tingkat keuntungan investasi disebut *return*. Suatu hal yang wajar jika investor menuntut tingkat *return* tertentu atas dana yang telah diinvestasikannya. *Return* yang diharapkan investor dari investasi yang dilakukannya menjadi kompensasi atas risiko penurunan daya beli akibat adanya pengaruh inflasi dan biaya kesempatan. Dalam berinvestasi perlu dibedakan antara *return* yang terjadi dan *return* yang diharapkan. *Return* aktual atau *return* yang

terjadi merupakan *return* yang telah diperoleh investor di masa lalu. Sedangkan *return* yang diharapkan merupakan tingkat *return* yang diantisipasi investor di masa mendatang. Antara tingkat *return* aktual dan tingkat *return* yang diharapkan yang diperoleh investor dari investasi yang dilakukan mungkin saja berbeda. Perbedaan antara *return* yang diharapkan risiko yang harus selalu dipertimbangkan dalam melakukan investasi. Sehingga dalam melakukan investasi, selain memperhatikan tingkat *return*, investasi juga harus selalu mempertimbangkan tingkat risiko suatu investasi.

2. *Risk*

Hubungan antara pengembalian dengan risiko yaitu semakin tinggi pengembalian, semakin tinggi risiko. Maka dari itu, investor harus menjaga tingkat risiko dengan pengembalian yang seimbang.

3. *The time factor*

Jangka waktu adalah salah satu hal yang utama dari investasi. Investor dapat menanamkan modalnya dalam jangka waktu pendek, jangka waktu sedang atau jangka waktu panjang. Pemilihan jangka waktu investasi sejatinya adalah suatu hal penting yang menunjukkan harapan atau ekspektasi dari investor. Investor selalu memilah dan memilih jangka waktu dan pengembalian yang dapat memenuhi harapan dari pertimbangan pengembalian dan risikonya.

2.2.4. Bentuk-bentuk investasi

Bentuk investasi sangat bermacam-macam yang bisa dijadikan sarana investasi. Setiap investasi memiliki ciri tersendiri dengan kandungan risiko dan *return* ekspektasi yang berbeda-beda. Investor tinggal memilih bentuk investasi mana yang menurut mereka bisa memenuhi harapan mereka dalam berinvestasi.

Dalam aktivitasnya, investasi pada umumnya dikenal ada dua bentuk (Fahmi dan Hadi, 2009), yaitu :

1. Investasi Nyata (*Real Investment*)

Investasi nyata yang secara umum melibatkan aset berwujud seperti perumahan, tanah, mesin-mesin atau pabrik.

2. Investasi Keuangan (*Financial Investment*)

Investasi keuangan melibatkan kontrak tertulis, seperti saham, deposito dan obligasi. Perbedaan antara investasi pada investasi keuangan dan investasi nyata adalah tingkat likuiditas dari kedua investasi tersebut. Investasi pada investasi keuangan lebih mudah dicairkan karena dapat diperjualbelikan tanpa terikat waktu. Sedangkan investasi nyata relatif lebih sulit untuk dicairkan karena terbentur pada komitmen jangka panjang antara investor dengan perusahaan.

2.2.5. Jenis Investasi

Keputusan investasi dapat dilakukan oleh perorangan atau suatu badan institusi yang mempunyai kelebihan dana. Investasi dalam arti luas terdiri dari dua bagian utama (Sunariyah, 2004), yaitu :

1. Investasi dalam bentuk surat berharga berupa yang pada dasarnya menjadi klaim atas aktiva riil yang dikuasai oleh suatu institusi.
2. Investasi dalam bentuk aktiva riil berupa aktiva berwujud seperti emas, perak, intan, perumahan, barang-barang seni dan *real estate*.

2.2.6. Penggolongan investasi

Investasi dapat digolongkan dalam beberapa jenis. Investasi secara garis besar dibedakan menjadi empat golongan (Mulyadi, 2001), yaitu :

1. Investasi dalam penggantian aktiva tetap

Investasi jenis ini merupakan pengeluaran untuk mengganti aktiva tetap yang ada. Dari penggantian ini diharapkan mendapat *cash inflow* yang menguntungkan.

2. Investasi dalam perluasan usaha

Investasi jenis ini merupakan pengeluaran untuk meningkatkan kapasitas produksi menjadi lebih banyak dari sebelumnya. Prospek yang baik dari usaha yang telah ada menghasilkan pemikiran untuk peningkatan yang lebih jauh, sehingga perlu dilakukan investasi baru. Data terkait untuk proyek ekspansi adalah taksiran tambahan keuntungan yang akan didapat di periode mendatang, dengan membandingkan tambahan penghasilan dan tambahan biaya yang akan terjadi di masa yang akan datang.

3. Investasi yang tidak menghasilkan laba

Kriteria yang digunakan untuk mengevaluasi jenis investasi ini bukan keuntungan yang diperoleh, akan tetapi perjanjian atau peraturan pemerintah serta kemampuan keuangan perusahaan yang akan memilih jumlah pengeluaran maksimum untuk proyek tersebut. Karena investasi jenis ini timbul sebab adanya peraturan pemerintah atau karena adanya syarat-syarat kontrak yang telah disepakati, sehingga mewajibkan perusahaan untuk melakukannya tanpa mempertimbangkan soal untung dan rugi.

4. Investasi yang tidak dapat diukur labanya

Investasi jenis ini sulit diukur efektifitas dan efisiensinya, sulit diukur efeknya secara langsung pada kenaikan penghasilan atau penghematan biaya sehingga pengaruhnya terhadap keuntungan sulit diukur dengan teliti.

2.2.7. Proses Keputusan Investasi

Seluruh kegiatan investasi pada dasarnya memiliki motif dan tujuan yang sama yaitu mendapatkan sejumlah keuntungan atau laba dalam jumlah tertentu. Motif utama yang membedakan kegiatan investasi dengan kegiatan menabung yaitu ingin memperoleh rasa aman di masa depan melalui tindakan berjaga-jaga dengan mencadangkan sejumlah dana.

Proses keputusan investasi merupakan proses keputusan yang berkesinambungan. Proses keputusan investasi terdiri dari lima tahapan keputusan investasi (Tandelilin, 2010), yaitu :

1. Penentuan Tujuan Investasi

Tahap pertama dalam proses keputusan investasi adalah penentuan tujuan investasi yang akan dilaksanakan. Tujuan investasi setiap investor bisa berbeda-beda, tergantung pada investor yang membuat keputusan tersebut. Sedangkan institusi penyimpanan seperti bank, memiliki tujuan untuk memperoleh *return* yang lebih tinggi dari biaya investasi yang dikeluarkan.

2. Penentuan Kebijakan Investasi

Tahap kedua ini adalah tahap penentuan kebijakan untuk memenuhi tujuan investasi yang telah ditetapkan. Tahap ini dimulai dengan menentukan alokasi aset. Keputusan ini menjadi penyaluran dana yang dimiliki pada berbagai kelas-kelas aset yang tersedia. Investor juga harus memperhatikan berbagai batasan yang mempengaruhi kebijakan investasi seperti seberapa besar dana yang dimiliki dan porsi penyaluran dana tersebut serta beban pajak dan pelaporan yang harus ditanggung.

3. Pemilihan Strategi Portofolio

Strategi portofolio yang dipilih harus konsisten dengan dua tahap sebelumnya. Strategi portofolio yang dipilih ada dua, yaitu :

- a. Strategi portofolio aktif, meliputi kegiatan menggunakan informasi yang disediakan dan teknik-teknik peramalan secara aktif untuk mencari kombinasi portofolio yang lebih baik. Dengan strategi portofolio aktif, investor berusaha mengidentifikasi saham yang dia pertimbangkan memiliki prospek cerah di masa mendatang.
 - b. Strategi portofolio pasif, meliputi kegiatan investasi pada portofolio yang seiring dengan kinerja indeks pasar. Asumsi strategi pasif ini yaitu bahwa semua informasi yang tersedia akan diserap pasar dan direfleksikan pada harga saham. Dengan strategi portofolio pasif, investor dapat membeli reksa dana dengan serentak memperhatikan alokasi aset dan pemilihan sekuritas.
4. Pemilihan Aset

Tahap selanjutnya adalah pemilihan aset apa saja yang akan ditentukan dalam portofolio. Tahap ini membutuhkan evaluasi setiap sekuritas yang akan dimasukkan dalam portofolio. Tujuannya untuk memperoleh kombinasi portofolio yang efisien yang menawarkan *return* tertinggi dengan tingkat risiko tertentu atau sebaliknya menawarkan *return* tertentu dengan risiko terendah.

2.2.8. Pentingnya Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan cermin dari pertumbuhan aset total suatu perusahaan dari tahun ke tahun. Implementasi keputusan investasi sangat dipengaruhi oleh ketersediaan dana dalam perusahaan yang berasal dari sumber pendanaan internal dan eksternal. Perusahaan memiliki banyak alternatif pembiayaan untuk menentukan struktur modal yang sesuai bagi perusahaan. Inti dari fungsi pendanaan ini adalah perusahaan menentukan sumber dana mana yang optimal untuk mendanai berbagai alternatif investasi, sehingga dapat

memaksimalkan *value* perusahaan yang tergambar pada harga sahamnya. Proses melaksanakan keputusan investasi dapat diperjelas dalam beberapa tahap berikut ini. (Tandelilin, 2010)

1. Perencanaan
2. Analisis investasi
3. Pemilihan proyek
4. Pelaksanaan proyek
5. Pengawasan proyek

Jika proyek-proyek investasi sudah tersedia, maka perusahaan perlu melakukan analisis awal, yaitu harus mengumpulkan data dan informasi yang jelas tentang proyek-proyek yang tersedia.

Pengaturan investasi modal yang efektif perlu memperhatikan beberapa faktor berikut. (Husnan dan Pudjiastuti, 2005)

1. Adanya asal usul investasi
2. Estimasi arus kas dari asal usul
3. Evaluasi arus kas tersebut
4. Memilih proyek yang sesuai dengan kriteria tertentu
5. Monitoring dan penilaian secara kontinyu terhadap proyek investasi

Asal usul investasi tidak selalu dari bagian keuangan. Bisa saja berasal dari bagian produksi, pemasaran dan melibatkan berbagai bagian. Demikian juga arus kas akan membutuhkan kerja sama antara bagian keuangan, begitu juga pemilihan proyek. Pada akhirnya monitoring membutuhkan kerja sama dengan seluruh bagian yang terlibat.

2.2.9. Risiko Investasi

Dalam melakukan investasi, investor tidak hanya akan memperoleh imbalan investasi yang akan dilakukannya, akan tetapi juga risiko yang harus ditanggung atas investasi *return*. Risiko mempunyai korelasi yang positif dimana semakin besar risikonya maka semakin besar pula *return* yang didapat. Risiko menjadi variabilitas *return* terhadap *return* yang diharapkan. Dalam menghitung risiko, metode yang sering dipakai adalah deviasi standar yang mengukur penyimpangan nilai-nilai yang sudah terjadi dengan nilai ekspektasinya. (Jogiyanto, 2009)

Dalam teori portofolio modern diperkenalkan bahwa risiko investasi total dapat dibedakan menjadi :

1. Risiko Sistematis

Merupakan risiko yang berhubungan dengan perubahan yang terjadi di pasar secara keseluruhan. Perubahan pasar itu akan mempengaruhi variabilitas *return* pada suatu investasi. Risiko sistematis adalah risiko yang tidak dapat didiversifikasi.

2. Risiko Tidak Sistematis

Merupakan risiko yang tidak berhubungan dengan perubahan pasar secara keseluruhan. Risiko perusahaan lebih terkait pada perubahan kondisi rinci perusahaan penerbit sekuritas. Dalam manajemen portofolio disebutkan bahwa risiko perubahan dapat diminimalisir dengan melakukan diversifikasi aset dalam suatu portofolio.

2.3. Kelayakan Investasi

2.3.1. Studi Kelayakan

Studi kelayakan merupakan penelitian tentang akan didirikannya atau perluasan suatu proyek untuk mengetahui apakah layak atau tidaknya proyek tersebut dilaksanakan dan menguntungkan. Proyek investasi pada umumnya memerlukan dana yang sangat besar dan memberi efek bagi perusahaan dalam jangka waktu panjang. Oleh sebab itu perlu dilakukan studi kelayakan proyek agar dana yang telah diinvestasikan bisa menghasilkan *return* yang sesuai harapan.

Studi kelayakan usaha memiliki tujuan untuk menentukan alokasi sumber-sumber perusahaan sebaik mungkin ke dalam setiap aktivitas investasi untuk mendapatkan hasil yang diharapkan.

Studi kelayakan bisnis adalah penelitian terhadap rencana bisnis menganalisis layak atau tidaknya bisnis dibangun dan juga pada saat dioperasionalkan secara rutin dalam rangka mencapai keuntungan yang maksimal untuk waktu yang ditentukan. (Umar, 2005)

2.3.2. Tujuan Studi Kelayakan

Tujuan dilakukan studi kelayakan adalah untuk meminimalkan risiko kerugian dalam melakukan investasi. Ada lima tujuan perlunya melakukan studi kelayakan (Kasmir dan Jakfar, 2003), yaitu :

1. **Mempermudah Pelaksanaan Pekerjaan**

Dengan beragamnya rencana yang telah disusun akan sangat mempermudah pelaksanaan usaha. Para pelaksana yang melaksanakan bisnis tersebut telah memiliki dasar pedoman yang harus diikuti. Pedoman

tersebut telah tersusun secara sistematis, sehingga usaha yang dikerjakan dapat tepat sasaran sesuai dengan rencana yang telah dibuat.

2. Mempermudah Pengawasan

Dengan telah dilaksanakannya suatu usaha dengan rencana yang telah dibuat, maka akan mempermudah untuk melakukan pengawasan terhadap jalannya usaha. Pengawasan ini perlu dilakukan agar tidak melenceng dari rencana yang telah dibuat.

3. Mempermudah Pengendalian

Apabila dalam pelaksanaan pekerjaan telah dilakukan pengawasan, maka bila terjadi penyimpangan akan mudah terlacak, sehingga penyimpangan tersebut dapat segera dikendalikan. Tujuan pengendalian adalah untuk mengendalikan pelaksanaan agar tidak melenceng dari rencana yang sudah disusun dengan rapi.

4. Menghindari Risiko Kerugian

Untuk mengantisipasi risiko kerugian di masa depan ada semacam kondisi kepastian. Kondisi ini ada yang dapat diramalkan akan terjadi atau memang dengan sendirinya terjadi tanpa bisa diramal. Dalam hal ini kegunaan studi kelayakan adalah untuk meminimalisir risiko yang tidak diinginkan, baik risiko yang dapat dikendalikan maupun yang tidak dapat dikendalikan.

5. Mempermudah Perencanaan

Jika kita sudah dapat meramalkan apa yang akan terjadi di masa mendatang, maka akan memudahkan kita dalam melakukan perencanaan dan segala hal yang perlu direncanakan. Perencanaan tersebut meliputi :

- a. Berapa jumlah dana yang diperlukan
- b. Kapan usaha akan dijalankan
- c. Di mana lokasi usaha akan dibangun
- d. Bagaimana cara melaksanakannya

- e. Berapa besar keuntungan yang akan diperoleh
- f. Bagaimana cara mengatasi jika terjadi penyimpangan

2.3.3. Pihak-pihak yang Berkepentingan Terhadap Studi Kelayakan Bisnis

Hasil dari laporan studi kelayakan bisnis akan memiliki manfaat yang berguna bagi beberapa pihak (Umar, 2005), yaitu :

1. Investor

Jika hasil studi kelayakan yang telah disusun ternyata layak untuk dilaksanakan, keperluan pendanaan dapat mulai dicari. Sudah pasti calon investor akan mempelajari laporan studi kelayakan investasi yang telah disusun karena calon investor mempunyai kepentingan langsung dengan laba yang akan didapat serta jaminan keselamatan modal yang akan ditanamkannya.

2. Kreditor

Bank juga dapat meminjamkan untuk keperluan pendanaan proyek. Sebelum menentukan untuk memberikan kredit atau tidak, perlu mempelajari secara rinci studi kelayakan bisnis yang telah dibuat, termasuk mempertimbangkan sisi-sisi lain, misalnya tersedianya jaminan yang dimiliki perusahaan.

3. Manajemen Perusahaan

Studi kelayakan bisnis dapat disusun oleh pihak internal perusahaan sendiri maupun pihak eksternal perusahaan. Pembuatan proposal ini adalah upaya dalam rangka melaksanakan ide proyek yang akhirnya mengalir pada peningkatan usaha dan keuntungan perusahaan.

4. Pemerintah dan Masyarakat

Dalam menyusun studi kelayakan investasi perlu memperhatikan beberapa kebijakan yang telah ditetapkan oleh pemerintah karena pemerintah dapat secara langsung atau tidak langsung, mempengaruhi kebijakan perusahaan.

5. Pembangunan Ekonomi

Penyusunan studi kelayakan investasi perlu dianalisa manfaat dan biaya yang akan ditimbulkan terhadap perekonomian nasional.

2.4. Kinerja Biaya Proyek Perumahan

2.4.1. Definisi Biaya

Secara umum, biaya dideskripsikan sebagai suatu pengorbanan atau nilai tukar untuk mendapatkan manfaat, termasuk di dalamnya pengeluaran yang tidak termasuk pemborosan atau pengorbanan yang tak dapat dihindarkan. Biasanya, konsep biaya dan pengklasifikasiannya selalu dikaitkan dengan harga produksi, seperti penentuan harga pokok produksi untuk memperoleh keuntungan pada suatu pabrikasi. (Latief, 2001)

Pada proyek konstruksi, konsep beban bisa didefinisikan dengan biaya. Konsep biaya digunakan sebagai dasar pembuatan anggaran sehingga didapatkan alat bantu bagi manajemen dalam mencapai tujuan akhir proyek konstruksi. Daur hidup biaya untuk suatu unit perumahan terdiri atas biaya inisial dan biaya pengoperasian. Biaya pengoperasian termasuk biaya energi, biaya pemeliharaan baik bagian luar dan bagian dalam dari unit rumah. Biaya inisial suatu unit perumahan terdiri dari biaya-biaya dari studi kelayakan dan studi pengembangan, konstruksi, desain, pembangunan dari infrastruktur, marketing, administrasi, dan pembiayaan. Aspek-aspek biaya ini secara langsung dikaitkan

dengan suatu satuan, sedangkan yang lain seperti konstruksi dari infrastruktur dan desain dibagi bersama antar beberapa satuan-satuan di dalam suatu proyek. Jika dirinci biaya tersebut terdiri dari :

1. Lahan
2. Bahan bangunan
3. Perencanaan dan desain
4. Regulasi perijinan
5. Biaya *financing* dan *marketing*
6. Tenaga Kerja
7. Infrastruktur (Ziarral,1999)

2.4.2. Klasifikasi Biaya Proyek

Perkiraan biaya memegang peranan penting dalam pengadaan suatu proyek. Pertama dipergunakan untuk mengetahui seberapa besar biaya yang dibutuhkan untuk membangun suatu proyek atau investasi, selanjutnya memiliki fungsi sebagai pengendalian sumber daya seperti tenaga kerja, material, pelayanan maupun waktu. Sebelum pembangunan proyek selesai dan siap dioperasikan, diperlukan sejumlah besar biaya atau modal yang dikelompokkan menjadi modal tetap (*fixed capital*) dan modal kerja (*working capital*) atau dapat didefinisikan bahwa biaya proyek atau investasi adalah modal tetap ditambah modal kerja.

Modal tetap adalah biaya proyek yang digunakan untuk membangun suatu proyek konstruksi, mulai dari pengeluaran studi kelayakan, sampai tahap implementasi dan operasional proyek. Modal tetap dibagi menjadi biaya langsung (*direct cost*) dan biaya tidak langsung (*indirect cost*). Biaya langsung merupakan semua biaya yang berhubungan langsung dengan fisik proyek, yakni meliputi semua biaya dari aktivitas yang dilakukan di proyek dan biaya mendatangkan

seluruh sumber daya yang dibutuhkan oleh proyek. Biaya langsung ini juga biasa disebut dengan biaya tidak tetap (*variable cost*). Karena sifat biaya ini jumlahnya tidak sama setiap bulannya, tetapi dapat berubah sesuai dengan progres pekerjaan. Biaya tidak langsung merupakan semua biaya yang tidak terkait secara langsung yang dibebankan kepada proyek. Biaya ini kebanyakan terjadi di luar proyek. Biaya ini setiap bulan besarnya relatif tetap dibanding biaya langsung, yang juga disebut sebagai biaya tetap (*fix cost*). Biaya tetap perusahaan ini disalurkan pembebanannya kepada semua proyek yang sedang dalam pelaksanaan. Oleh sebab itu, dalam menghitung anggaran biaya proyek, selalu ditambahkan dengan beban biaya tetap perusahaan. Contoh-contoh yang termasuk dari biaya ini antara lain gaji tetap dan tunjangan bagi tim manajemen, gaji tunjangan bagi lembaga bidang *engineering*, konstruksi lapangan, inspektor, penyelia, kendaraan atau peralatan konstruksi, termasuk biaya pemeliharaan, pembelian bahan bakar, minyak pelumas dan suku cadang, pembangunan fasilitas sementara, termasuk perumahan darurat tenaga kerja, fasilitas komunikasi sementara, biaya transport, penyediaan listrik, biaya administrasi yang berupa biaya operasional perusahaan yang dibebankan kepada proyek seperti telepon, listrik dan pembelian alat tulis kantor (ATK), tinta printer, pengeluaran umum meliputi konsumsi rapat, dokumentasi, administrasi dan lain sebagainya. (Soeharto, 1995)

Biaya tak langsung juga disebut sebagai biaya *overhead* atau sering juga disebut sebagai *mark up*, yaitu biaya yang akan digunakan untuk menutupi hal-hal seperti *overhead* kantor pusat, risiko yang tidak dapat diperkirakan (*contingency*) dan keuntungan perusahaan (*profit*). Jenis biaya ini adalah biaya yang harus dikeluarkan tetapi harus tetap dalam pengendalian, walaupun dibandingkan biaya langsung nilainya relatif kecil. Sedangkan biaya risiko, sebisa mungkin dihindari.

Untuk risiko-risiko yang harus diterima dan jelas jumlahnya atau dapat diperkirakan sudah dimasukkan dalam biaya langsung, begitu juga risiko yang dapat dialihkan kepada pihak lain. Sedangkan rencana keuntungan usaha, sifatnya harus dipertahankan, yaitu dengan cara mengendalikan risiko.

2.4.3. Analisis Sensitivitas Investasi

1. *Benefit Cost Ratio* (BCR)

Metode BCR biasanya digunakan pada tahap awal dalam mengevaluasi perencanaan investasi. Metode BCR ini memberikan penekanan terhadap nilai perbandingan antara aspek manfaat (*benefit*) yang akan diperoleh dengan aspek biaya dan kerugian yang akan ditanggung (*cost*) dengan adanya investasi tersebut (Giatman, 2006). Rumus umum yang digunakan dalam menghitung BCR yaitu :

$$BCR = \frac{\text{Benefit (B)}}{\text{Cost (C)}}$$

$$\text{Dengan : } B = B_0 + \frac{B_1}{(1+i)} + \frac{B_2}{(1+i)^2} + \dots + \frac{B_t}{(1+i)^t}$$

$$C = C_0 + \frac{C_1}{(1+i)} + \frac{C_2}{(1+i)^2} + \dots + \frac{C_t}{(1+i)^t}$$

Ada perbedaan dalam menganalisa BCR pada proyek pemerintah dan swasta, hal tersebut disebabkan adanya perbedaan tujuan dari investasi yang dilakukan. Pada proyek pemerintah, *benefit* seringkali tidak bisa diukur dengan jelas karena tidak bertujuan memperoleh keuntungan. Dengan kata lain, *benefit* didasarkan kepada manfaat umum yang didapat masyarakat dengan adanya proyek tersebut. Sedangkan pada proyek swasta, *benefit* berdasarkan keuntungan yang akan diperoleh investor dari proyek tersebut. Untuk menilai kelayakan suatu usaha atau proyek dari segi BCR adalah :

Jika : $BCR \geq 1$, maka investasi layak (*feasible*)

$BCR < 1$, maka investasi tidak layak (*unfeasible*)

2. *Net Present Value* (NPV)

Metode NPV digunakan untuk menghitung nilai bersih (*netto*) pada waktu sekarang (*present*). NPV atau nilai bersih sekarang merupakan selisih antara *Present Value* kas bersih dengan *Present Value* investasi selama umur investasi (Kasmir dan Jakfar, 2003). Rumus yang digunakan untuk menghitung NPV adalah :

$$NPV = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+i)^t} - I_0$$

Dimana :

CF = aliran masuk kas

i = tingkat diskon

t = periode umur investasi

I_0 = investasi awal

Langkah-langkah yang dilakukan dalam perhitungan NPV (Kuswadi, 2007), yaitu :

- a. Menentukan tingkat diskon (*discount rate*) yang akan digunakan, dalam hal ini dapat dipakai :
 - 1) Biaya modal (*cost of capital*), atau
 - 2) Tingkat keuntungan (*rate of return*) yang dikehendaki.
- b. Menghitung *present value* dari aliran kas dengan tingkat diskon tersebut.
- c. Menghitung *present value* dari besarnya investasi.
- d. Menghitung NPV menggunakan rumus di atas.

Hasil dari perhitungan NPV terhadap keputusan investasi yang akan dilakukan adalah :

Jika : NPV bernilai positif, berarti investasi layak

NPV bernilai negatif, berarti investasi tidak layak

Jika : NPV > 0, maka investasi layak

NPV < 0, maka investasi tidak layak

NPV = 0, maka investasi tidak memiliki pengaruh apapun

Selain itu, harus diperhatikan juga apakah nilai NPV yang dihasilkan cukup sesuai dengan modal awal yang sudah dianggarkan dan umur dari investasi tersebut. Hal ini berguna untuk mengetahui apakah investasi yang dijalankan memberikan hasil yang cukup besar atau tidak. Penggunaan metode NPV dalam mengetahui kelayakan dari suatu investasi memiliki beberapa keunggulan, yaitu :

- a. Memperhitungkan nilai waktu dari uang (*time value of money*).
- b. Memperhitungkan nilai sisa proyek.

Sedangkan kelemahan dari NPV antara lain adalah sebagai berikut :

- a. Manajemen harus bisa menaksir tingkat biaya modal yang relevan selama usia ekonomis proyek.
- b. Derajat kelayakan tidak hanya dipengaruhi oleh kas perusahaan, melainkan juga dipengaruhi oleh faktor ekonomis proyek.

3. *Internal Rate of Return* (IRR)

IRR mendiskontokan *future cash flow* pada tingkat NPV yang bernilai nol, atau yang berarti ukuran yang menyetarakan aliran kas bersih di masa mendatang (*future net cash flow*) dengan pengeluaran investasi awal, IRR dinyatakan dalam bentuk prosentase. Proyek yang memiliki nilai IRR besar merupakan proyek yang sangat potensial untuk diterima. Berikut adalah rumus IRR dengan menggunakan metode coba-coba.

$$CF_0 = \frac{CF_1}{(1 + IRR)} + \frac{CF_2}{(1 + IRR)^2} + \dots + \frac{CF_n}{(1 + IRR)^n}$$

Dimana :

CF_0 = Investasi awal

CF_n = Aliran kas masuk pada tahun ke-n

IRR = *Internal Rate of Return*

Cara menghitung IRR menurut Sinaga (2009) adalah sebagai berikut :

- a. Menghitung arus *net cash flow* sepanjang umur proyek, ditambah nilai sisa dari aset.
- b. Menentukan tingkat bunga pembanding yang lebih besar dari tingkat *rate of return*.
- c. Menghitung nilai IRR menggunakan rumus pada persamaan di atas.

Kriteria dalam menilai kelayakan suatu usaha atau proyek dari segi *Internal Rate of Return* (Sinaga dan Saragih, 2003) adalah sebagai berikut :

Jika : $IRR > \text{rate of return}$, maka investasi layak.

: $IRR \leq \text{rate of return}$, maka investasi tidak layak dilaksanakan.

Adapun keuntungan dari penggunaan IRR yang dikemukakan oleh Sinaga (2009), yaitu :

- a. Mengetahui kemampuan proyek dalam menghasilkan persentase keuntungan bersih rata-rata setiap tahunnya selama umur ekonomis dari proyek.
- b. Nilai sisa (*salvage value*) barang-barang modal diperhitungkan dalam arus *benefit*/penerimaan.

4. *Paypack Period (PP)*

Metode PP merupakan teknik penilaian untuk mengetahui seberapa lama jangka waktu (periode) yang dibutuhkan untuk pengembalian investasi dari suatu proyek atau usaha. Rumus yang digunakan untuk menghitung PP adalah :

$$PP = \frac{\text{Investasi}}{\text{Rata - rata kas bersih per tahun}} \times 1 \text{ Tahun}$$

Untuk menilai kelayakan suatu usaha atau proyek dari segi PP adalah:

Jika : $PP >$ umur ekonomis proyek, maka tidak layak.

: $PP <$ umur ekonomis proyek, maka layak.

Kelemahan dari PP adalah tidak memperhitungkan arus *net profit* pada tahun-tahun berikutnya, begitu juga dengan nilai sisa (*salvage value*) yang tidak dihitung setelah investasi kembali (Sinaga dan Saragih, 2013). Sedangkan kelemahan PP menurut Suratman (2001) yaitu mengabaikan konsep nilai waktu dari uang (*time value of money*) dan aliran kas setelah periode pengembalian, padahal aliran kas tersebut menunjukkan tingkat keuntungan yang harus diketahui oleh investor

2.5. Penelitian Terdahulu

Berdasarkan rangkuman penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Kasuma (2011) dalam “Analisis Kelayakan Finansial Rencana Pembangunan Gedung Parkir Bertingkat di Pasar Lokitasari”, diperoleh hasil BCR sebesar 1,02 yang menunjukkan bahwa proyek tersebut layak untuk dijalankan sebab $BCR \geq 1$. Nilai NPV diperoleh sebesar Rp 792.360.000, hasil NPV bernilai positif dengan investasi awal sebesar Rp 16.305.491.732,93 yang menunjukkan bahwa proyek tersebut layak untuk dijalankan. Hasil IRR didapatkan sebesar 18% sehingga proyek layak untuk dilaksanakan. Lalu hasil PP menunjukkan waktu pengembalian

pada tahun ke-11, sehingga proyek layak untuk dijalankan karena jangka waktu pengembaliannya kurang dari umur ekonomis proyek tersebut, yaitu 30 tahun. Dapat disimpulkan bahwa investasi pada proyek pembangunan gedung parkir bertingkat di Pasar Lokitasari layak untuk dijalankan, karena memenuhi kriteria studi kelayakan investasi.

Berikutnya adalah penelitian yang dilakukan oleh Manopo, dkk. (2013) dalam "Analisis Biaya Investasi pada Perumahan Griya Paniki Indah" diperoleh nilai BCR sebesar 1,183, hal tersebut membuktikan bahwa proyek tersebut layak untuk dijalankan karena nilai $BCR \geq 1$. Nilai NPV sebesar Rp 3.226.683.070, hasil NPV bernilai positif dengan investasi awal sebesar Rp 22.449.763.300, yang menunjukkan bahwa proyek tersebut layak untuk dijalankan. Hasil IRR yaitu sebesar 10,609%, nilai IRR lebih besar dari tingkat suku bunga pengembalian yang direncanakan yaitu sebesar 8,5%, sehingga proyek layak untuk dilaksanakan. Kemudian hasil PP menunjukkan waktu pengembalian pada tahun ke-7, bulan ke-10, hari ke-3 dengan umur ekonomis selama 5 tahun yang menunjukkan bahwa investasi pada proyek tersebut tidak layak untuk dijalankan menurut kategori analisa ini. Dari penelitian tersebut disimpulkan bahwa investasi pada perumahan Griya Paniki Indah layak untuk dijalankan karena memenuhi kriteria dari segi BCR, NPV dan IRR walaupun dari segi PP tidak memenuhi syarat.

Selanjutnya adalah penelitian yang dilakukan oleh Algony, dkk. (2014) dalam "Studi Kelayakan Finansial pada Proyek Pembangunan Kawasan Pasar Terpadu Blimbing Kota Malang", diperoleh BCR sebesar 1,3791, yang menunjukkan bahwa proyek tersebut layak untuk dijalankan karena $BCR \geq 1$. Nilai NPV sebesar Rp 65.345.570.925, hasil angka NPV bernilai positif dengan investasi awal sebesar Rp 215.224.828.252, yang berarti bahwa proyek tersebut layak untuk dijalankan. IRR yaitu sebesar 11,96218%, nilai IRR lebih besar dari tingkat suku bunga pengembalian yang telah direncanakan yaitu sebesar 7,5% sehingga

proyek tersebut layak untuk dijalankan. Lalu hasil PP menunjukkan waktu pengembalian pada tahun ke-7, bulan ke-1, hari ke-7 sehingga proyek layak dilaksanakan karena jangka waktu pengembaliannya kurang jauh dari umur ekonomis proyek tersebut, yaitu 30 tahun. Dapat disimpulkan investasi proyek pembangunan kawasan Pasar Terpadu Blimbing Kota layak untuk dijalankan, karena memenuhi kriteria studi kelayakan investasi.

Terakhir penelitian yang dikerjakan oleh Andra, dkk. (2015) dalam “Studi Kelayakan Finansial Proyek Perumahan Griya Mapan di Kabupaten Sumenep” diperoleh hasil BCR sebesar 1,164, yang menunjukkan bahwa proyek tersebut layak untuk dijalankan karena $BCR \geq 1$. Nilai NPV sebesar Rp 2.858.465.512, hasil angka NPV bernilai positif dengan investasi awal sebesar Rp 4.294.250.000, yang menunjukkan bahwa proyek tersebut layak untuk dijalankan. Hasil dari IRR yaitu sebesar 8,9%, nilai IRR lebih besar dari tingkat suku bunga pengembalian yang telah direncanakan yaitu sebesar 0,96%, sehingga proyek tersebut layak untuk dijalankan. Kemudian hasil PP menunjukkan waktu pengembalian pada bulan ke-10 hari ke-7 sehingga proyek tersebut layak untuk dijalankan karena jangka waktu pengembaliannya kurang dari umur ekonomis proyek tersebut, yaitu 2 tahun. Dapat disimpulkan bahwa investasi pada proyek perumahan Griya Mapan di Kabupaten Sumenep layak untuk dijalankan, karena memenuhi kriteria studi kelayakan investasi.