



Menyingkap Kelayakan Rencana Bisnis Atas Pemanfaatan Aset Tetap Berupa Tanah Milik Pemerintah Pusat

Nurbianto¹, Dwi Rahmanto²
Politeknik Keuangan Negara STAN¹, Direktorat Jenderal Kekayaan Negara²
nurbianto@pknstan.ac.id¹, dweerr@gmail.com²

Keywords: *Feasibility Study, State-Owned Property, Optimization*

ABSTRACT

State-owned Assets (BMN) is an asset owned by the state which must be managed optimally. Optimal BMN management can be seen from a financial and non-financial perspective. From a financial perspective, BMN optimization provides financial input in the form of Non-Tax State Revenue (PNBP), while for non-financial optimization, BMN is used optimally in accordance with statutory provisions. This study attempts to outline the steps and calculations in order to determine the financial feasibility of managing BMN. BMN management is carried out in the form of utilization through utilization cooperation with potential investors. The research object is BMN in the form of empty land belonging to the The Ministry of Education, Culture, Research, and Technology. A quantitative approach is used to analyze the feasibility of BMN management. Data uses primary data, secondary data and other documents related to business plans. Data collection was carried out by means of field observations, interviews with potential investors, and studies via the internet. Apart from that, the article is also based on literature studies to explore the BMN management process in the form of cooperation in utilizing BMN. The analysis concludes that BMN's business feasibility plan from the business project side is feasible, from the investor's financial side it is also feasible, while from the government side it gets adequate capitalization.

Kata Kunci: *Studi Kelayakan Bisnis, Barang Milik Negara, Optimalisasi*

ABSTRAK

Barang Milik Negara (BMN) merupakan aset yang dimiliki oleh negara yang harus dikelola secara optimal. Pengelolaan BMN yang optimal dapat dilihat dari sisi finansial dan non finansial. Dari sisi finansial, optimalisasi BMN memberikan masukan finansial berupa Penerimaan Negara Bukan Pajak (PNBP), sedangkan optimalisasi non finansial, BMN digunakan

secara optimal sesuai ketentuan peraturan perundangan. Kajian ini berusaha menguraikan langkah dan perhitungan dalam rangka menentukan kelayakan pengelolaan BMN secara finansial. Pengelolaan BMN dilakukan dalam bentuk pemanfaatan melalui kerja sama pemanfaatan dengan calon investor. Objek penelitian merupakan BMN berupa tanah kosong milik Kementerian Pendidikan, Kebudayaan, Riset, dan Teknologi. Pendekatan kuantitatif digunakan untuk menganalisis kelayakan pengelolaan BMN. Data menggunakan data primer, data sekunder, dan dokumen lain terkait rencana bisnis. Pengambilan data dilakukan dengan cara observasi lapangan, wawancara dengan calon investor, dan studi melalui internet. Disamping itu, tulisan juga didasarkan pada studi literatur atau kepustakaan untuk menggali proses pengelolaan BMN dalam bentuk kerja sama pemanfaatan BMN. Analisis menyimpulkan rencana kelayakan bisnis BMN dari sisi proyek bisnis layak untuk dilakukan, dari sisi keuangan investor juga layak, sedangkan dari sisi pemerintah mendapatkan kapitalisasi yang layak.

Klasifikasi JEL: H82

How to cite: Nurbiyanto, Nurbiyanto., Rahmanto, Dwi. (2023). Menyingkap Kelayakan Rencana Bisnis Atas Pemanfaatan Aset Tetap Berupa Tanah Milik Pemerintah Pusat. Jurnal Manajemen Keuangan Publik, 7(2), 124-139.

This work is licensed under a Creative Commons Attribution 4.0 International License.
To view a copy of this license, visit <http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>.

PENDAHULUAN

Barang Milik Negara (BMN) merupakan aset yang dimiliki oleh pemerintah pusat yang tercatat dalam laporan keuangan pemerintah pusat. BMN dapat berupa tanah dan/atau bangunan dan selain tanah/dan atau bangunan. Berdasarkan klasifikasi di neraca pemerintah pusat, BMN dapat berbentuk aset tetap yang meliputi tanah; peralatan dan mesin; gedung dan bangunan; jalan, irigasi, dan jaringan; aset tetap lainnya; dan konstruksi dalam pengadaan (Standar Akuntansi Pemerintah, 2010). Berdasarkan data dari Neraca Laporan Keuangan Pemerintah Pusat per tahun 2021, total aset pemerintah sebesar 12.325,4 triliun dengan aset tetap bersih sebesar Rp6.729,8 triliun (LKPP Audited 2021, 2022).

Berdasarkan LKPP Audited tahun 2021, aset tetap bersih pemerintah sebesar Rp6.729,8 triliun, sebagian besar aset berupa tanah dengan nilai Rp4.417,3 atau kurang lebih 55% dari total aset tetap (LKPP Audited 2021, 2022). Aset berupa tanah yang besar tersebut tidak seluruhnya telah digunakan atau dimanfaatkan sesuai dengan regulasi yang ada. Penggunaan aset umumnya digunakan untuk menjalankan tugas dan fungsi Kementerian/Lembaga Negara yaitu pelayanan kepada masyarakat. Pemanfaatan aset berupa BMN dilakukan dalam bentuk sewa, kerja sama pemanfaatan, Bangun Guna Serah (BGS)/Bangun Serah Guna (BSG), dan Ketupi (PMK 115/PMK.06/2020, 2020).

Pemanfaatan BMN dalam bentuk sewa, kerja sama pemanfaatan, BGS/BSG, dan Ketupi memberikan manfaat bagi negara. Manfaat dapat berupa manfaat finansial dan manfaat non finansial. Manfaat finansial merupakan manfaat yang diterima dalam bentuk nominal uang tertentu yang didapatkan melalui PNBP maupun pajak, sedangkan manfaat non finansial merupakan manfaat yang tidak secara langsung diterima oleh negara seperti manfaat lapangan kerja baru, manfaat pertumbuhan ekonomi, dan manfaat lainnya. PNBP dari hasil pemanfaatan BMN tahun 2022 sebesar Rp619 Milyar, apabila di bandingkan dengan pendapatan dari PNBP lainnya sebesar Rp472,5 triliun tentu angka PNBP dari pemanfaatan BMN masih relatif kecil (LKPP Audited 2022, 2023).

PNBP yang masih relatif kecil perlu ditingkatkan dengan cara meningkatkan pendapatan negara salah satunya melalui PNBP pemanfaatan BMN. Hal ini dapat ~~bisa~~ dilakukan dengan cara melakukan intensifikasi dan ekstensifikasi pemanfaatan BMN. Intensifikasi PNBP dapat dilakukan berupa kajian yang lebih mendalam terhadap pemanfaatan BMN yang menghasilkan penerimaan yang maksimal. Ekstensifikasi dapat dilakukan melalui perluasan basis penerimaan dengan cara identifikasi BMN *Idle* yang berada di Kementerian/Lembaga (Badrud Duja, 2016). BMN *Idle* merupakan BMN yang tidak digunakan untuk mendukung tugas dan fungsi kementerian lembaga. Umumnya BMN *idle* tidak digunakan dan dimanfaatkan sehingga tidak memberikan mafaat untuk pelayanan kepada masyarakat maupun untuk penerimaan negara dari PNBP, bahkan BMN *Idle* lebih membebani negara karena memerlukan biaya pemeliharaan dan pengamanan.

Salah satu contoh BMN belum dikelola secara optimal adalah aset berupa tanah berikut bangunan yang berada di kota Medan Sumatera Utara milik salah satu Kementerian Pendidikan, Kebudayaan, Riset, dan Teknologi karena tidak digunakan untuk pelaksanaan tugas dan fungsi kementerian (PMK 115/PMK.06/2020, 2020). Aset tersebut berupa tanah kosong dan ada sedikit bangunan yang kurang terawat. Aset berupa tanah tersebut saat ini diminati oleh pihak ketiga untuk dimanfaatkan menjadi perhotelan karena pertimbangan lokasi yang berada di pusat kota dan berada dalam satu lingkungan universitas ternama di Propinsi Sumatera Utara. Pihak ketiga telah mengajukan proposal kerja sama usaha dalam bentuk pemanfaatan BMN Pengguna Barang dan diteruskan kepada Pengola Barang.

Objek ini menarik untuk dilakukan kajian dalam rangka mendukung peningkatan potensi PNBP karena obyek berupa tanah idle, lokasi yang strategis dan tanah yang cukup luas sehingga kemungkinan PNBP dari objek ini cukup besar. Objek penelitian yang berupa tanah kosong yang

idle dengan sedikit bangunan yang tidak dimanfaatkan dengan baik akan memberikan alternatif pilihan pemanfaatan yang lebih fleksibel. Lokasi objek sangat strategis karena berada di pusat kota merupakan faktor penting dalam menentukan besaran manfaat finansial. Disamping itu keluasaan objek dapat digunakan untuk keperluan komersial sehingga dapat memberikan manfaat bagi negara, investor, masyarakat maupun pihak lain yang terdampak.

Berdasarkan uraian di atas, penulis tertarik untuk menulis kajian ini karena beberapa ada hal yang menjadi masalah. Pertama: Bagaimana melakukan analisis kelayakan bisnis dari sisi finansial?. Kedua: apakah rencana bisnis tersebut memberikan manfaat ekonomi kepada calon investor dan pemerintah?. Penulis akan mengkaji cara melakukan analisis kelayakan bisnis secara finansial dan memberikan rekomendasi kelayakan rencana bisnis dari sisi finansial.

Pemanfaatan BMN dalam Bentuk Kerja Sama Pemanfaatan

Pemanfaatan BMN merupakan salah satu cara yang ditempuh pemerintah untuk memaksimalkan pengelolaan BMN *Idle*. BMN *Idle* merupakan BMN yang tidak digunakan sesuai dengan tugas dan fungsi penyelenggaraan negara (Peraturan Menteri Keuangan, 2016). Menurut JNR (1996) kerja sama pemanfaatan aset dapat dilakukan dalam bentuk: Build-Operate-Own (BOO), Build-Operate-Own and Maintenance (BOOM), Build-Operate-Transfer (BOT), Build-Operate-Own-Transfer (BOOT), Build-Operate-Own-Transfer-Training (BOOTT), dan Refurbish Operate Transfer (ROT) (Jnr, 1996).

Berdasarkan peraturan Menteri Keuangan nomor 115 Tahun 2020 tentang Pemanfaatan Barang Milik Negara, pemanfaatan dilakukan dalam bentuk kerja sama pemanfaatan, Bangun Guna Serah/Bangun Serah Guna (BGS/BSG), Kerja Sama Pemanfaatan Infrastruktur (KSPI), pinjam pakai, dan Kerja sama Terbatas untuk Penyediaan Infrastruktur (KETUPI). Pemanfaatan dilakukan secara hati-hati agar tidak mengganggu pelaksanaan tugas dan fungsi kementerian lembaga dalam melayani masyarakat sekaligus untuk memberikan manfaat finansial dan ekonomi bagi negara (PMK 115/PMK.06/2020, 2020).

Kerja sama pemanfaatan dilaksanakan untuk mengoptimalkan daya guna dan hasil guna BMN. Daya guna berarti pemanfaatan dimaksudkan agar BMN dapat efisiensi dari sisi pemeliharaan dan pengamanan. Hasil guna dimaksudkan agar BMN memberikan nilai tambah kepada negara berupa penerimaan atau manfaat yang diterima negara. Disamping itu, tujuan penerimaan negara dan menghemat biaya pemeliharaan dan pengamanan juga menjadi bagian dari tujuan dilakukan kerja sama pemanfaatan BMN.

BMN yang dikerjasamakan akan memberikan manfaat finansial maupun manfaat non finansial. Manfaat finansial berupa Kontribusi Tetap, Pembagian Keuntungan, nilai BMN pada akhir periode kerjasama (konsesi), dan lain sebagainya. Manfaat non finansial berupa manfaat lapngan kerja bagi masyarakat sekitar sehingga memberikan efek multiplier bagi perekonomian di wilayah tersebut. Kontibusi Tetap merupakan sejumlah uang yang harus dibayar oleh investor karena memanfaatkan BMN untuk keperluan bisnis. Kontribusi tetap dihitung dari persentase tertentu dikalikan dengan nilai wajar BMN. Persentase tertentu dihitung dengan metode tertentu, sedangkan nilai wajar dihitung dengan menggunakan standar dan kaidah penilaian properti.

Studi Kelayakan Bisnis

Studi kelayakan bisnis merupakan suatu kegiatan yang mempelajari secara mendalam tentang suatu usaha atau bisnis yang akan dijalankan, dalam rangka menentukan layak atau tidak usaha tersebut dijalankan. Studi dilakukan secara sungguh-sungguh berdasarkan data dan informasi yang ada, kemudian diukur, dihitung dan dianalisis dengan metode-metode tertentu. Kelayakan bisnis diukur dari manfaat yang didapatkan dibandingkan biaya yang dikeluarkan. Bisnis artinya

usaha yang dijalankan yang tujuan utamanya untuk memperoleh keuntungan (Kasmir & Jakfar, 2017).

Kelayakan bisnis dapat diukur berdasarkan aspek non finansial dan finansial. Aspek non finansial meliputi aspek hukum, aspek pasar dan pemasaran, aspek teknis/operasi, aspek manajemen dan organisasi, dan aspek finansial (Subagyo, 2007). Masing-masing aspek perlu dilakukan analisis untuk menentukan kelayakan atas suatu rencana bisnis. Aspek keuangan merupakan salah satu aspek yang patut mendapatkan perhatian lebih mendalam. Tanpa kelayakan aspek keuangan tentu calon investor tidak bersedia untuk meneruskan atau menjalankan rencana bisnis.

Ukuran Kelayakan Finansial

Menurut Djamin (2003) aspek kelayakan finansial melihat arus kas yang dihasilkan oleh entitas bisnis (Djamin, 2003). Aspek finansial merupakan aspek yang digunakan untuk menilai keuangan rencana bisnis secara keseluruhan. Kriteria aspek finansial meliputi: *Payback Period* (PP), *Net Present Value* (NPV), dan *Internal Rate of Return* (IRR) (Peraturan Direktur Jenderal Kekayaan Negara, 2020). NPV merupakan pengukuran yang sederhana dan lugas ketika digunakan untuk menilai proyek investasi. Namun demikian tidak selamanya NPV dapat menggambarkan secara akurat atas kelayakan investasi oleh karena itu diperlukan pengukuran yang lain seperti IRR dan *Payback Period* (Dai et al., 2022).

Net Present Value (NPV) atau disebut Nilai Sekarang Bersih merupakan selisih antara nilai sekarang arus kas masuk dengan nilai sekarang arus kas keluar selama periode waktu tertentu. Nilai sekarang arus kas masuk merupakan nilai arus kas di masa depan di diskontokan sebesar tingkat diskon tertentu. NPV digunakan untuk menghitung nilai saat ini dari aliran pembayaran di masa depan dari perusahaan, proyek, atau investasi. Untuk menghitung NPV, perlu memperkirakan waktu dan jumlah arus kas masa depan dan memilih tingkat diskonto yang tepat. Tingkat diskonto mencerminkan biaya modal atau keuntungan yang tersedia dari investasi alternatif dengan risiko yang sebanding. Jika NPV suatu proyek atau investasi bernilai positif maka tingkat pengembaliannya akan berada di atas tingkat diskonto (Investopedia, 2023). Suatu bisnis atau investasi layak untuk dijalankan apabila nilai NPV lebih besar dari 0 (nol). NPV dihitung dengan formula:

$$NPV = \frac{Cash\ Flow}{(1+i)^t} - Initial\ Investment \dots\dots\dots (1)$$

Dimana:

- i = *required return / discount rate*
- t = jumlah periode waktu

IRR atau tingkat pengembalian internal adalah tingkat pertumbuhan tahunan yang diharapkan dihasilkan oleh suatu investasi. IRR merupakan tingkat pengembalian yang menjadikan PV atas seluruh arus kas dimasa depan sama dengan nol. Tujuan IRR adalah untuk mengidentifikasi tingkat pengembalian yang menjadikan nilai sekarang dari jumlah arus kas masuk tahunan di masa depan tahunan sama dengan pengeluaran kas bersih awal untuk investasi bisnis tersebut. IRR dihitung dengan formula:

$$0 = NPV = \sum_{t=1}^T \frac{CT}{(1+IRR)^t} - Co \dots\dots\dots (2)$$

Dimana:

- Ct = Arus Kas Bersih selama periode t
- Co = Total Investasi awal
- IRR = *Internal rate of return*
- t = jumlah periode waktu

Payback Period merupakan teknik penilaian teknik penilaian terhadap jangka waktu (periode) pengembalian investasi suatu proyek atau usaha (Kasmir & Jakfar, 2017). Formula *payback period* dihitung dengan cara membagi nilai investasi dengan arus kas masuk ke entitas bisnis. Bisnis layak untuk dijalankan apabila jangka waktu *payback period* lebih kecil dibandingkan dengan jangka waktu kerja sama pemanfaatan atau konsesi yang diberikan kepada investor. *Payback Period* dihitung dengan formula:

$$\text{Payback Period} = \frac{\text{Cost of Investment}}{\text{Average Annual Cash Flow}} \dots (3)$$

Analisis Tingkat Diskon

Tingkat diskonto adalah suatu tingkat imbal balik untuk mengkonversikan nilai di masa depan ke nilai sekarang yang mencerminkan nilai waktu dari uang dan ketidakpastian atas terealisasinya pendapatan ekonomi (Otoritas Jasa Keuangan, 2020). Tingkat Diskonto mencerminkan biaya modal rata-rata tertimbang (*weighted average cost of capital*) yang digunakan untuk menghasilkan arus kas. Biaya modal untuk analisis pada tulisan ini menggunakan formula (Frank & Shen, 2016).

$$r_{wacc} = (We \times re) + (Wd \times dv[1 - T]) \dots (4)$$

Dimana:

r_{wacc} (Tingkat Diskon) = *weighted average cost of capital*

We = Persentase pendanaan dari Ekuitas

re = Biaya ekuitas

Wd = Persentase pendanaan dari utang

dv = biaya utang

T = pajak

Biaya ekuitas (re) dihitung dengan menggunakan rumus CAPM (Capital Asset Pricing Models).

Bisnis Hotel

Undang-undang No.10 Tahun 2009 tentang Kepariwisata mendefinisikan hotel sebagai usaha yang menyediakan pelayanan penginapan yang dapat dilengkapi dengan pelayanan pariwisata lainnya. Hotel merupakan suatu bisnis yang dikelola dalam rangka menyediakan fasilitas kamar untuk beristirahat, makanan dan minuman kepada orang-orang yang sedang melakukan perjalanan bisnis maupun rekreasi dan mampu membayar dengan jumlah yang wajar sesuai dengan pelayanan yang diterima (Sulastiyono, 2011). Hotel sebagai sebuah bangunan yang didirikan dan dikelola dengan tujuan komersial dengan jalan menyediakan fasilitas penginapan untuk masyarakat umum dengan rincian fasilitas seperti jasa penginapan, jasa pelayanan, barang bawaan, jasa penyedia makanan dan minuman, jasa fasilitas perabot dan hiasan, serta jasa pencucian pakaian. Berdasarkan pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa hotel merupakan bisnis yang menyediakan jasa penginapan dan jasa lain dalam rangka mendapatkan manfaat finansial.

Pendapatan hotel berasal dari layanan yang diberikan kepada pelanggan atau tamu hotel. Hotel menghasilkan pendapatan dari berbagai layanan yang diberikan kepada tamu hotel atau pelanggan. Pendapatan dari bisnis hotel meliputi:

- a. Pelayanan akomodasi
Pelayanan ini merupakan pelayanan utama yang diberikan oleh pihak hotel bagi para tamu-tamu yang menginap baik untuk istirahat, tidur, mandi, dan lain-lain.
- b. Pelayanan konvensi
Pelayanan ini merupakan pelayanan hotel bagi tamu yang hendak mengadakan aktivitas pertemuan seperti : seminar, lokakarya, pameran, rapat dinas/instansi dan lain-lain.
- c. Pelayanan rekreasi
Pelayanan ini merupakan hotel bagi para tamu yang hendak melakukan aktivitas rekreasi misalnya : berbelanja, bersantai, mendengar music, olahraga, makan , minum, dan lain-lain.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan menggunakan data primer dan data sekunder. Data primer merupakan sumber data yang langsung memberikan data kepada pengumpul data sedangkan data sekunder merupakan data yang telah tersedia sebelumnya dan berupa informasi tentang fakta yang telah terjadi (Sugiono:2018). Data primer dalam analisis ini diperoleh melalui wawancara dengan pihak-pihak seperti pengguna barang, pemilik barang, masyarakat sekitar lokasi objek penelitian. Data Sekunder diperoleh dari berbagai macam sumber referensi yang didapatkan dari laman web-

HASIL DAN PEMBAHASAN

Profil Objek Analisis

Objek analisis berupa sebagian tanah seluas 4.100 m² dan bangunan bekas asrama mahasiswa merupakan milik Kementerian Pendidikan, Kebudayaan, Riset, dan Teknologi terletak di Kota Medan, Provinsi Sumatera Utara. Saat ini Sebagian tanah yang di atas terdapat bangunan asrama dalam keadaan tidak terawat. Detai gambar tanah yang menjadi objek sebagaimana Gambar 1 berikut.

Gambar 1. Objek Penelitian



Gambar 1. Objek Penelitian
Sumber: Google Maps: 2023

Proses Analisis Kelayakan Bisnis BMN

Analisis kelayakan bisnis dimulai dari permohonan kerja sama pemanfaatan BMN yang diajukan oleh Pengguna Barang (Menteri Keuangan). Permohonan diajukan dalam bentuk proposal kerja sama pemanfaatan yang disampaikan kepada Pengelola Barang (menteri/pimpinan lembaga negara). Inisiator kerja sama pemanfaatan dapat berasal dari pengguna barang atau calon investor. Pengelola Barang akan menyetujui atau menolak permohonan kerja sama dari calon investor berdasarkan kajian yang dilakukan terhadap proposal yang diajukan oleh pengguna barang atau calon investor (Peraturan Direktur Jenderal Kekayaan Negara, 2020).

Proposal rencana kerja sama pemanfaatan BMN dibuat berdasarkan ketentuan peraturan perundangan dan diatur secara khusus dalam Peraturan Dirjen Kekayaan Negara nomor 291 tentang Pedoman Analisis Kelayakan Bisnis Proposal Rencana Usaha Kerja Sama Pemanfaatan BMN. Isi proposal rencana usaha kerja sama pemanfaatan BMN meliputi: surat pengantar; landasan hukum; latar belakang, maksud dan tujuan permohonan; deskripsi objek (Peraturan Direktur Jenderal Kekayaan Negara, 2020). Kesesuaian proposal permohonan perlu diteliti guna proses analisis kelayakan bisnis lebih lanjut. Data-data yang tidak ada dalam proposal perlu dilengkapi oleh pengguna barang atau calon investor, sedangkan data yang sudah tersedia namun masih perlu klarifikasi lebih lanjut dapat dilakukan klarifikasi kepada pemohon kerja sama pemanfaatan BMN.

Proses analisis kelayakan bisnis dapat dilakukan dalam dengan berbagai cara. Pemilihan cara dan urutan disesuaikan dengan kebutuhan analisis yang akan dilakukan. Cara analisis aset BMN berupa tanah di kota Medan milik Kementerian Pendidikan, Kebudayaan, Riset, dan Teknologi dapat dilakukan sebagai berikut:

1. Analisis investasi awal calon investor
Analisis investasi awal oleh calon investor meliputi analisis biaya modal awal yang dikeluarkan oleh calon investor dalam membangun proyek bisnis dan analisis biaya modal untuk penggantian aset ke depan. Investasi awal dapat diketahui dari proposal yang diajukan. Reviu atas proposal tersebut dilakukan dalam rangka mendapatkan besaran belanja modal awal yang sesuai dengan pasar. Analisis cadangan penggantian dilakukan untuk menentukan besaran biaya masa depan yang akan terjadi untuk dialokasikan ke dalam biaya tahunan (*sinking fund*).
2. Analisis pro forma laporan laba rugi
Pro forma dapat diartikan sebagai metode penghitungan hasil keuangan dengan menggunakan proyeksi atau asumsi tertentu. Pro forma laporan laba rugi dilakukan untuk memproyeksikan pendapatan, biaya dan pendapatan bersih yang akan dicapai oleh proyek tersebut dimasa-masa yang akan datang. Laporan Laba Rugi dapat dijadikan dasar untuk menganalisis keuangan entitas bisnis yang akan dijalankan oleh calon investor.
3. Menyusun pro forma laporan arus kas
Titman (2018) menyatakan bahwa arus kas merupakan pembentuk nilai entitas bisnis (Titman et al., 2018). Arus kas menggambarkan kondisi keuangan yang sebenarnya dari suatu entitas bisnis. Keluar masuk arus kas digambarkan dalam laporan arus kas (*Cash Flow Statement*). Arus kas menggambarkan bagaimana satu entitas bisnis membiayai dan menghasilkan kas. Semua kegiatan yang dilakukan oleh entitas bisnis memerlukan arus kas baik itu untuk kegiatan operasional, pembiayaan, dan investasi. Pro forma laporan arus kas dilakukan untuk memproyeksikan aliran arus kas dimasa-masa yang akan datang. Aliran arus kas terdiri dari aliran kas dari kegiatan operasional, kegiatan investasi, dan kegiatan pendanaan. Proyeksi arus kas di masa datang didasarkan dari pasar atau data industri perusahaan yang sejenis.
4. Analisis Tingkat Diskon
Tingkat diskon merupakan salah satu faktor yang penting dalam perhitungan analisis kelayakan bisnis karena tingkat diskon digunakan untuk mengetahui nilai kini atas arus kas yang akan diterima di masa yang akan datang. Tingkat diskon merupakan biaya modal yang digunakan oleh calon investor. Perhitungan arus kas memerlukan ketelitian dan kehati-hatian karena akan mempengaruhi hasil analisis kelayakan bisnis. Metode yang akan digunakan untuk menentukan besaran arus kas menggunakan formula *weighted average cos of capital* (biaya modal rata-rata tertimbang) yaitu rata-rata biaya tertimbang antara biaya modal sendiri dengan biaya utang.
5. Menganalisis Kontribusi Tetap dan Pembagian Keuntungan.
Salah satu analisis yang penting dalam kerja sama pemanfaatan BMN adalah analisis Kontribusi Tetap dan Pembagian Keuntungan. Kontribusi Tetap adalah sejumlah uang yang wajib dibayar oleh mitra investor karena menggunakan BMN untuk menjalankan kegiatan

bisnis. Pembagian Keuntungan merupakan pembagian hasil keuntungan berdasarkan persentase tertentu yang telah disepakati pada saat awal perjanjian kerja sama pemanfaatan BMN.

Kontribusi Tetap didasarkan pada nilai wajar BMN yang dijadikan objek kerja sama pemanfaatan dan dikalikan dengan persentase tertentu. Persentase besaran KT memperhatikan kelayakan keuangan dari investor dan entitas bisnis. Alternatif dalam melakukan perhitungan persentase dapat didasarkan pada usulan pengguna barang atau calon investor, perhitungan sendiri oleh penilai dengan mempertimbangkan kelayakan keuangan bisnis atau kelayakan keuangan investor.

Pembagian keuntungan ditetapkan berdasarkan perhitungan kelayakan keuangan proyek maupun calon investor. Persentase pembagian keuntungan antara pemerintah dengan investor dilakukan dengan mempertimbangkan, antara lain:

- a. Nilai investasi pemerintah sebesar nilai wajar BMN yang dijadikan Objek kerja sama pemanfaatan.
 - b. Nilai investasi investor.
 - c. Tingkat risiko yang ditanggung investor.
 - d. Tingkat IRR dan NPV yang diterima oleh investor.
 - e. Selisih antara IRR yang diterima investor dengan tingkat diskon yang digunakan:
 - Infrastruktur antara 1% sampai dengan 3%.
 - Minyak bumi dan gas antara 1% sampai dengan 3%.
 - Komersial antara 1% sampai dengan 5%
6. Analisis indikator keuangan
- Indikator keuangan merupakan ukuran keuangan yang digunakan untuk menentukan kinerja kerungan perusahaan atau entitas bisnis. Ukuran-ukuran indikator ada banyak jenis dan macamnya. Indikator keuangan yang digunakan dalam rangka analisis kelayakan bisnis menggunakan 3 (tiga) indikator yaitu *Net Present Value* (NPV), *Internal Rate of Return* (IRR), dan *Payback Period* atau *Discounted Payback Period*.
7. Menentukan tingkat kapitalisasi pemerintah.
- Analisis terakhir yang dilakukan adalah analisis terhadap penerimaan pemerintah dibandingkan dengan aset yang menjadi bagian dari rencana kerja sama pemanfaatan atau disebut analisis tingkat kapitalisasi pemerintah. Analisis ini dihitung dengan cara membagi penerimaan pemerintah per tahun dengan nilai wajar BMN. Penerimaan pemerintah antara lain kontribusi tetap, pembagian keuntungan, pajak, dan hasil kerja sama pemanfaatan yang akan diterima pemerintah di akhir perjanjian. Tingkat kapitalisasi dihitung setelah masa *payback period*.

Analisis Kelayakan Bisnis

Analisis investasi awal calon investor

Investasi awal (*initial outlay*) calon mitra dihitung berdasarkan rencana investasi pembangunan hotel berikut fasilitasnya yang akan dilakukan calon investor. Berdasarkan rencana penyelesaian pembangunan Hotel beserta fasilitasnya, maka nilai investasi awal sebesar Rp85.819.484.970,00 dengan rincian sebagai sebagaimana Tabel 1 berikut.

Tabel 1. Investasi Awal Calon Mitra

Uraian	Tahun ke-1
Bangunan (Konstruksi)	71.500.000.000
Furniture dan Peralatan Kantor	4.206.000.000
Kompensasi awal untuk	3.783.750.000
Contingencies Biaya Konstruksi	1.372.000.000
IDC	4.957.734.970
Jumlah	85.819.484.970

Sumber: proposal investor diolah penulis, 2023

Analisis pro forma laporan laba rugi

Laporan laba rugi merupakan bagian dari laporan keuangan suatu entitas yang dihasilkan pada suatu periode akuntansi yang menjabarkan unsur-unsur pendapatan dan beban perusahaan sehingga menghasilkan suatu laba bersih. Tahap pertama yang perlu dilakukan adalah menentukan pendapatan dari rencana bisnis yang akan dibangun. Berdasarkan permohonan pemohon kerja sama bisnis, maka bentuk usaha yang akan dibuat adalah berupa hotel.

Kertas kerja analisis kelayakan bisnis dapat dilakukan dalam beberapa asumsi diantaranya asumsi pesimis, moderat dan optimis. Berdasarkan data yang diperoleh dan asumsi yang dibuat, penulis menggunakan asumsi moderat. Pendapatan hotel dengan asumsi moderat dapat diidentifikasi sebagai berikut.

a. Pendapatan kamar

Pendapatan sewa kamar hotel merupakan pendapatan utama dari bisnis perhotelan. Tinggi rendahnya pendapatan kamar akan menentukan seberapa besar pendapatan hotel secara keseluruhan. Proyeksi pendapatan sewa kamar hotel didapatkan dari pemohon kerja sama yang disesuaikan dengan data pasar tarif sewa kamar hotel di kota Medan, sedangkan jumlah kamar hotel didasarkan pada data rencana pembangunan hotel pada proposal kerja sama bisnis.

Faktanya, tingkat hunian hotel tidak akan selalu penuh karena ada kemungkinan kamar hotel kosong disebabkan oleh tidak ada penyewa, renovasi kamar sehingga tidak dapat disewakan dan lain sebagainya. Di samping itu, terdapat kemungkinan penyewa tidak membayar biaya sewa karena wan prestasi. Untuk itu, pendapatan kamar hotel harus di kurangi dengan tingkat kekosongan dan ketidakmampuan dalam menagih sewa (*vacancy rate and collection loss*).

Berdasarkan proposal kerja sama bisnis jumlah kamar hotel sebanyak 100 kamar hotel bintang tiga tarif sewa kamar di kota Medan per tahun mengalami kenaikan dengan data pasar yang diambil dari tahun 2021 sampai dengan 2024, dimana pada 2024 sewa kamar hotel di asumsikan sebesar Rp350.000,00 dengan kenaikan 5% per tahun berdasarkan rata-rata inflasi tahunan. *Vacancy rate and collection loss* berdasarkan data pasar diasumsikan sebesar 50 % untuk tahun pertama dan 30% dari jumlah kamar untuk tahun berikutnya. Berdasarkan data di atas total pendapatan dari sewa kamar satu tahun sebesar Rp6.387.500.000,-

b. Pendapatan meeting room

Meeting room (ruang pertemuan) merupakan jenis ruang pertemuan yang disediakan oleh hotel untuk melengkapi bisnis hotel dalam bentuk ruangan dengan kapasitas yang kecil ditambah berbagai fasilitas yang dibutuhkan. Ruang pertemuan disewakan untuk umum sehingga menghasilkan pendapatan hotel.

Berdasarkan desain hotel yang disampaikan oleh calon investor, jumlah ruang pertemuan yang akan dibangun sebanyak 5 unit. Tingkat hunian/keterisian ruang pertemuan diasumsikan sama dengan kamar hotel, yaitu tahun pertama sebanyak 50% tahun selanjutnya sebanyak 70%. Biaya sewa yang dibebankan kepada penyewa ruang pertemuan sebesar Rp198.000/pax/hari. Biaya sewa per pax perhari mengalami kenaikan sebesar 5% pertahun didasarkan pada tingkat inflasi rata-rata kota Medan. Berdasarkan data di atas total pendapatan dari sewa ruang pertemuan awal tahun beroperasi sebesar Rp903.375.000,-

c. Pendapatan convention

Convention room hotel adalah sebuah ruangan yang digunakan untuk kegiatan pertemuan yang akan dihadiri oleh suatu kelompok untuk bertukar pikiran, pandangan, mendapatkan informasi terbaru, serta membahas rencana dan fakta untuk kepentingan bersama. Menurut data yang disampaikan oleh calon investor melalui proposal pengajuan kerja sama, hotel akan memiliki 2 (dua) ruang *convention*. Berdasarkan sumber dari proposal rencana usaha yang disampaikan

oleh calon investor dan validasi data oleh Penilai Pemerintah, tarif sewa perminggu untuk satu ruang konvensi di kota Medan sebesar Rp250.000.000,-. Tingkat keterisian ruangan kurang lebih 80%. Apabila dalam satu tahun ada 52 minggu, maka pendapatan ruang konvensi per tahun sebesar Rp20.800.000.000,-.

d. Pendapatan sewa ruang kantor

Bangunan hotel juga direncanakan mempunyai ruangan untuk perkantoran. Menurut data yang disampaikan oleh calon investor melalui proposal pengajuan kerja sama, hotel akan memiliki ruangan untuk perkantoran yang dapat disewakan seluas 800m². Berdasarkan sumber dari proposal rencana usaha yang disampaikan oleh calon investor dan validasi data oleh Penilai Pemerintah, tarif sewa per meter persegi/bulan untuk ruang kantor di Kota Medan sebesar Rp150.000,-. Apabila tingkat keterisian ruang kantor sebesar 65% di tahun pertama, maka pendapatan sewa ruang perkantoran pertahun adalah Rp936.000.000,-.

e. Pendapatan dari *food mall*

Bisnis perhotelan yang akan dibangun oleh calon investor juga merencanakan pembangunan *food mall*. *Food mall* merupakan konsep penyewaan ruangan untuk penyewa yang akan menjual makanan dengan berbagai jenis makanan dan minuman yang dijual kepada konsumen.

Berdasarkan proposal yang disampaikan oleh calon investor melalui proposal pengajuan kerja sama, hotel akan memiliki penyewa untuk *food mall* sebanyak 30 penyewa. Berdasarkan sumber dari proposal rencana usaha yang disampaikan oleh calon investor dan validasi data oleh Penilai Pemerintah, tarif sewa *food mall* per penyewa di Kota Medan sebesar Rp200.000,-. Apabila tingkat keterisian ruang kantor sebesar 50% di tahun pertama, maka pendapatan sewa dari *food mall* per tahun adalah Rp1.095.000.000,-.

f. pendapatan dari penjualan makanan dan minuman (*food and beverage*)

Pendapatan lain yang cukup besar dari bisnis perhotelan yang akan dibangun adalah pendapatan dari penjualan makanan dan minuman. Layanan makanan dan minuman di hotel merupakan layanan serta penyajian dari suatu makanan atau hidangan kepada pelanggan atau tamu hotel. Layanan *food and beverage* dapat meliputi restoran, bar, *banquet* dan lain sebagainya. Berdasarkan proposal yang disampaikan oleh calon investor melalui proposal pengajuan kerja sama, hotel akan mendapatkan pendapatan dari jasa layanan makanan dan minuman sebesar Rp3.832.500.000,-.

g. Pendapatan lain-lain

Selain pendapatan-pendapatan di atas, hotel juga akan mendapatkan pendapatan lain-lain, diantaranya jasa laundry, area parkir dan lain-lain. Berdasarkan asumsi yang disampaikan dari calon investor dan data yang ada di pasar dengan model bisnis hotel yang dipilih, maka pendapatan lain-lain diperkirakan sebesar Rp319.375.000,-.

Analisis selanjutnya dilakukan untuk menentukan perkiraan biaya yang akan timbul dari aktivitas untuk menghasilkan pendapatan. Biaya-biaya yang akan timbul antara lain:

a. Biaya Operasional Tetap

Biaya tetap adalah biaya yang tidak berubah seiring dengan berubahnya output dan hanya dapat dihilangkan dengan cara penutupan bisnis (Pindyck & Rubinfeld, 2018). Bisnis perhotelan mempunyai biaya-biaya tetap sebagai berikut:

- Biaya gaji, honor dan lain-lain
Biaya gaji merupakan biaya yang dibayarkan kepada pegawai hotel mulai dari pimpinan tertinggi sampai dengan karyawan paling bawah. Honor diberikan kepada pihak yang memberikan layanan di hotel namun bukan merupakan pegawai tetap. Gaji honor dan biaya lain dalam satu tahun sebesar Rp1.996.352.000,-.
Kenaikan biaya gaji, honor, dan lain-lain diasumsikan sebesar 1,36%.
- Perawatan rutin

Perawatan rutin merupakan biaya yang dikeluarkan untuk merawat fasilitas hotel agar dapat berfungsi sesuai standar. Perawatan meliputi perawatan kamar, lift, perawatan mesin, dan lain sebagainya. Biaya perawatan rutin hotel tahun 2021 sebesar Rp685.475.000,- atau 2% dari total pendapatan.

- Pajak Bumi dan Bangunan

Pajak Bumi Bangunan (PBB) merupakan sebuah biaya yang harus disetorkan atas keberadaan tanah dan bangunan yang memberikan keuntungan dan kedudukan sosial ekonomi bagi seseorang ataupun badan. PBB atas tanah dan bangunan hotel tahun 2021 sebesar Rp355.549.409,- didapatkan dari 0,275% tarif PBB dengan Nilai Jual Pajak (NJOP) di atas 4 miliar di Kota Medan.

b. Biaya Operasional Variabel

Biaya operasional variabel yang muncul antara lain; biaya utilitas, biaya marketing, biaya administrasi, dan biaya lainnya. Total biaya variabel tahun pertama sebesar Rp8.568.437.500,-

c. Biaya Kontribusi Tetap

Kontribusi tetap adalah pembayaran minimal yang dibayarkan kepada pemerintah tanpa melihat kondisi dan tingkat keuntungan atau kerugian yang dialami mitra, dan harus disetorkan ke kas umum negara (Azka & Marliyati, 2014). Biaya kontribusi tetap tahun pertama sebesar Rp410.000.000,-. Berdasarkan Keputusan Dirjen nomor 291/KN/2020, besaran kontribusi tetap atas BMN berupa tanah diperhitungkan mengalami kenaikan tahunan dengan mempertimbangkan estimasi tingkat inflasi. Estimasi tingkat inflasi berdasarkan rata-rata tingkat inflasi dari kabupaten atau kota sekurang-kurangnya selama tiga tahun terakhir. Berdasarkan perhitungan tingkat inflasi kota Medan selama tiga tahun terakhir sebesar 1,62%. Apabila jumlah kontribusi tetap tahun pertama sebesar Rp410.000.000 dan mengalami kenaikan sebesar 1,62% selama 20 tahun, maka besaran kontribusi tetap yang akan diterima pemerintah sebesar Rp13.288.000.000,-. Detail perhitungan kertas kerja analisis pro forma Laporan Laba Rugi selama masa konsesi kerja sama pemanfaatan terdapat pada Lampiran 1.

Analisis pro forma laporan arus kas

Laporan arus kas merupakan bagian dari laporan keuangan suatu entitas yang dihasilkan pada suatu periode akuntansi yang menjabarkan unsur-unsur kegiatan operasional, investasi, dan pendanaan. Ada dua cara dalam menyusun laporan arus kas yaitu metode langsung dan metode tidak langsung. Pada tulisan ini, analisis arus kas yang digunakan menggunakan metode langsung.

a. Arus kas dari kegiatan operasi

Perhitungan arus kas dimulai dari pendapatan bersih (*earning after tax*) kemudian disesuaikan dengan depresiasi dan amortisasi, dan beban bunga.

Berdasarkan perhitungan didapatkan arus kas dari kegiatan operasi sebesar Rp 0 untuk tahun pertama dan kedua, karena proyek masih dalam tahap pembangunan. Pada tahun ketiga arus kas bersih sebesar Rp9.964.000.000,-. Perhitungan dilakukan sampai tahun ke-20.

b. Arus kas dari kegiatan investasi

Komponen perhitungan arus kas terdiri dari belanja modal dan cadangan penggantian. Berdasarkan perhitungan didapatkan arus kas dari kegiatan investasi pada tahun pertama arus kas bersih keluar sebesar -Rp85.819.000.000,-. Perhitungan dilakukan sampai tahun ke-20.

c. Arus kas dari kegiatan pendanaan.

Arus kas dari kegiatan pendanaan tidak diperhitungkan dalam menghitung arus kas bersih karena berdasarkan regulasi beban bunga tidak dapat diakui sebagai beban dalam kerja sama pemanfaatan BMN.

Detail perhitungan kertas kerja analisis pro forma Laporan Laba Rugi selama masa konsensi kerja sama pemanfaatan sebagaimana pada Lampiran 2.

Analisis tingkat diskon

Berdasarkan hasil analisis tingkat diskon ditetapkan sebesar 9,19%. Tingkat diskon diperoleh dengan menggunakan perhitungan biaya modal rata-rata tertimbang/ Weighted Average Cost of Capital (WACC). Perhitungan dimulai dari perhitungan biaya modal sendiri (*Cost of Equity*). Besaran biaya ekuitas dihitung dengan model *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* sebagai berikut:

$$\begin{aligned}r_e &= R_f + (\beta \times R_{Pm}) - RBDS \\&= 7,15\% + (0,74 \times 5,98\%) - 1,57\% \\&= 10,02 \%\end{aligned}$$

Selanjutnya dihitung tingkat diskon sebesar biaya modalnya yaitu:

$$\begin{aligned}r_{wacc} &= (W_e \times r_e) + (W_d \times d_v (1-T)) \\&= (75,00\% \times 10,02\%) + (25,00\% \times [8,58\% \times (1 - 22\%)]) \\&= 9,19\%\end{aligned}$$

Analisis pembayaran kepada pemerintah (Kontribusi Tetap dan Pembagian Keuntungan)

Penerimaan pemerintah dari kerja sama pemanfaatan BMN didapatkan dari beberapa sumber. Sumber pertama dari pembayaran Kontribusi Tetap. Kontribusi Tetap dibayarkan setiap tahun berdasarkan formula persentase Kontribusi Tetap dikalikan dengan nilai wajar BMN. Pembayaran tiap tahun selalu naik menyesuaikan dengan tingkat inflasi di kota BMN berada. Apabila dihitung selama masa konsensi selama 20 tahun dengan asumsi tingkat inflasi sebesar 1,36 % maka Kontribusi Tetap yang didapatkan Pemerintah sebesar Rp 13,288 milyar.

Penerimaan kedua yang didapatkan oleh pemerintah berupa pembagian keuntungan. Pembagian ini dilakukan apabila proyek kerja sama menghasilkan keuntungan. Berdasarkan kertas kerja analisis kelayakan bisnis, pembagian keuntungan 37,35% untuk pemerintah dan 62,25% untuk calon investor. Apabila pembagian keuntungan pemerintah dihitung selama masa konsensi 20 tahun maka pemerintah akan mendapatkan Rp189,250 miliar.

Berdasarkan perhitungan yang dilakukan berdasarkan asumsi-asumsi yang dibuat, maka pembayaran kepada pemerintah dalam 20 tahun ke depan sebesar Rp202,539 miliar.

Analisis indikator keuangan

Analisis indikator keuangan dilakukan terhadap 3 (tiga) pihak yaitu entitas bisnis (rencana proyek kerja sama), calon investor, dan pemerintah. Indikator yang digunakan meliputi: arus kas bersih (NPV), tingkat pengembalian internal (IRR), periode pengembalian (*payback period*) dan periode pengembalian yang didiskontokan (*discounted payback period*) Berdasarkan kertas kerja analisis kelayakan bisnis dapat disimpulkan kelayakan dari sisi finansial sebagaimana Tabel 2 berikut.

Tabel 2 Indikator Keuangan

Varibel	
Discount Rate	9,19%
Risk Premium (Manajemen Fee)	10,00%
Rencana Bisnis (Proyek)	
Net Present Value	Rp117.979jt
Internal Rate of Return	21,85%
Payback Period	7 tahun
Discounted Payback Period	8 tahun
Calon Investor	
Net Present Value	Rp41.860jt
Internal Rate of Return	14,35%
Payback Period	9 tahun
Discounted Payback Period	13 tahun
Margin IRR	5%
Pemerintah	
Penerimaan	Rp18.736jt
Yield	28%

Sumber: diolah penulis, 2023

Analisis tingkat kapitalisasi pemerintah

Tingkat kapitalisasi pemerintah merupakan persentase tertentu yang dihasilkan dari membagi manfaat yang diterima pemerintah dengan nilai wajar aset pemerintah yang dikerjasamakan. Berdasarkan kerta kerja analisis kelayakan bisnis, manfaat yang diterima pemerintah berasal dari: Kontribusi Tetap, Pembagian Keuntungan, nilai sisa bangunan di akhir tahun konsesi, Penerimaan dari PPh Badan, Penerimaan dari PBB, Penerimaan dari PPh Karyawan sebesar Rp18,736 milyar. Sebagai penyebut adalah nilai wajar BMN. Berdasarkan penilaian yang dilakukan, nilai wajar atas objek penilaian berupa tanah di Kota Medan sebesar Rp80,881 milyar sebagaimana Lampiran 3. Berdasarkan data tersebut tingkat kapitalisasi pemerintah sebesar 28%.

SIMPULAN, SARAN, DAN REKOMENDASI

Berdasarkan analisis yang dilakukan terhadap proposal permohonan, analisis perhitungan, dan asumsi yang dibangun oleh penulis didapatkan bahwa:

- Rencana proyek yang akan dijalankan memiliki NPV sebesar Rp Rp117.979jt lebih besar dari nol, IRR sebesar 21,85% lebih besar dari biaya modal (*cost of capital*) sebesar 9,19%, *payback period* selama 7 tahun dan *discounted payback period* selama 8 tahun atau lebih kecil dari masa konsesi yaitu 20 tahun, sehingga rencana bisnis tersebut layak untuk dijalankan.
- Investor akan mendapatkan NPV sebesar Rp41.860jt lebih besar dari nol, IRR sebesar 14,35% lebih besar dari biaya modal (*cost of capital*), *payback period* selama 9 tahun dan *discounted payback period* selama 13 tahun atau lebih kecil dari dalam masa konsesi yaitu 20 tahun, sehingga rencana bisnis tersebut layak untuk diteruskan oleh investor.
- Pemerintah akan mendapatkan yield (manfaat) sebesar 28%.

Berdasarkan analisis keuangan dan manfaat terhadap tiga pihak, yaitu rencana bisnis (proyek), calon investor, dan pemerintah dapat disimpulkan bahwa rencana proyek tersebut layak untuk dijalankan.

DAFTAR PUSTAKA

Azka, N. D., & Marliyati, M. (2014). *Penilaian Kelayakan Usaha Atas Kerjasama Pemanfaatan Aset Tetap Milik Negara* (Vol. 2, Issue 2).

- Badrud Duja. (2016, December). *Kajian PNBPN Pengelolaan BMN Dalam Rangka Meningkatkan Peranan DJKN Sebagai Revenue Center*. <https://www.djkn.kemenkeu.go.id/>.
- Dai, H., Li, N., Wang, Y., & Zhao, X. (2022). *The Analysis of Three Main Investment Criteria: NPV IRR and Payback Period*.
- Peraturan Direktur Jenderal Kekayaan Negara. (2020). Pedoman Analisis Kelayakan Bisnis Proposal Rencana Usaha Kerja Sama Pemanfaatan Barang Milik Negara. In *Direktorat Jenderal Kekayaan Negara* (pp. 10–11). Direktorat Jenderal kekayaan Negara.
- Djamine, Z. (2003). Perencanaan dan Analisa Proyek. In *Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia. Jakarta* (Edisi Ketiga). LP FE-UI.
- Frank, M. Z., & Shen, T. (2016). Investment and the weighted average cost of capital. *Journal of Financial Economics*, 119(2), 300–315. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2015.09.001>
- Investopedia. (2023, December). *Net Present Value*. <https://www.investopedia.com/terms/n/npv.asp>.
- Jnr, E. L. Q. (1996). Development projects through build-operate schemes: their role and place in developing countries. *International Journal of Project Management*, 14(1), 47–52.
- Kasmir, K., & Jakfar, J. (2017). *Studi Kelayakan Bisnis: Edisi Revisi* (Edisi Revisi). Kencana.
- LKPP Audited 2021. (2022). Laporan Keuangan Pemerintah Pusat Tahun 2021. In *Pemerintah Republik Indonesia*.
- LKPP Audited 2022. (2023). Laporan Keuangan Pemerintah Pusat Tahun 2022. In *Pemerintah Indonesia* (p. 376). Pemerintah Republik Indonesia.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2020). Otoritas Jasa Keuangan. In *Otoritas Jasa Keuangan*.
- Peraturan Menteri Keuangan, Pub. L. No. 71/PMK.06/2016, Pemerintah Indonesia (2016).
- PMK 115/PMK.06/2020, Pub. L. No. 115, Pemerintah Indonesia (2020).
- Standar Akuntansi Pemerintah, Pub. L. No. 71 Tahun 2010, Pemerintah Indonesia (2010).
- Pindyck, R. S., & Rubinfeld, D. L. (2018). *Microeconomics* (Ninth Edition). Pearson Education Limited.
- Subagyo, A. (2007). *Studi Kelayakan: Teori dan Aplikasi* (Pertama). Elex Media Komputindo.
- Sulastiyono, A. (2011). Seri manajemen usaha jasa sarana pariwisata dan akomodasi: Manajemen penyelenggaraan hotel. *Bandung: Alfabeta*.
- Titman, S., Keown, A. J., & Martin, J. D. (2018). *Financial Management: Principles and Applications* (Thirteenth Edition). Pearson Educational Limited.

Lampiran 1

PROYEKSI LABA RUGI - ALTERNATIF MODERAT (Dalam Juta Rupiah)																			
TAHUN		2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039
TAHUN KE-		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18
PROYEKSI LABA RUGI																			
PENDAPATAN		964.929	-	-	34.274	39.927	41.423	42.979	44.599	46.286	48.041	49.869	51.771	53.753	55.817	57.966	60.205	62.537	64.966
BIAYA																			
Biaya Operasional Variabel		(241.232)	-	-	(8.568)	(9.982)	(10.356)	(10.745)	(11.150)	(11.571)	(12.010)	(12.467)	(12.943)	(13.438)	(13.954)	(14.491)	(15.051)	(15.634)	(16.242)
Biaya Gaji, Honor, dsb		(40.446)	-	-	(1.994)	(2.024)	(2.051)	(2.079)	(2.107)	(2.136)	(2.165)	(2.194)	(2.224)	(2.254)	(2.285)	(2.316)	(2.348)	(2.380)	(2.412)
Perawatan Rutin		(19.299)	-	-	(685.5)	(786.5)	(828.5)	(859.6)	(892.0)	(925.7)	(960.8)	(997.4)	(1.035.4)	(1.075.1)	(1.116.3)	(1.159.3)	(1.204.1)	(1.250.7)	(1.299.2)
Operasional Ransum USU		(5.387)	-	-	(188.5)	(219.6)	(227.8)	(236.4)	(245.3)	(254.6)	(264.2)	(274.3)	(284.7)	(295.6)	(307.0)	(318.8)	(331.1)	(344.0)	(357.3)
Biaya PBB		(17.196)	-	-	(356)	(360)	(365)	(370)	(375)	(380)	(386)	(391)	(396)	(402)	(407)	(413)	(418)	(424)	(430)
Biaya Kontribusi Tetap		(13.288)	-	-	(410)	(437)	(465)	(495)	(527)	(562)	(598)	(637)	(679)	(723)	(770)	(820)	(873)	(930)	(990)
Jumlah Beban		(326.728)	-	-	(12.204)	(13.820)	(14.293)	(14.785)	(15.297)	(15.830)	(16.384)	(16.961)	(17.562)	(18.188)	(18.839)	(19.518)	(20.225)	(20.962)	(21.730)
ERITDA		638.201	-	-	22.069	26.106	27.129	28.194	29.302	30.456	31.657	32.907	34.210	35.565	36.977	38.448	39.979	41.575	43.236
Depresiasi & Amortisasi		(77.827)	-	-	(4.438)	(4.438)	(4.438)	(4.438)	(4.438)	(4.438)	(4.438)	(4.438)	(4.438)	(4.438)	(4.438)	(4.438)	(4.438)	(4.438)	(4.438)
ERBT		560.375	-	-	17.631	21.668	22.691	23.756	24.864	26.018	27.219	28.469	30.332	31.387	32.799	34.269	35.801	37.396	39.058
Beban Bunga		(14.570)	-	-	(4.857)	(3.885)	(2.914)	(1.943)	(971)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ERBT		545.805	-	-	12.775	17.783	19.777	21.813	23.893	26.018	27.219	28.469	30.332	31.387	32.799	34.269	35.801	37.396	39.058
Paah		(120.077)	-	-	(2.810)	(3.912)	(4.351)	(4.799)	(5.256)	(5.724)	(6.203)	(6.673)	(7.161)	(7.659)	(8.176)	(8.713)	(9.270)	(9.847)	(10.444)
Net Profit (RAT)		425.728	-	-	9.964	13.871	15.426	17.014	18.636	20.294	21.991	23.726	25.509	27.340	29.223	31.156	33.140	35.174	37.258

Lampiran 2

PROYEKSI ARUS KAS - ALTERNATIF MODERAT																			
TAHUN		2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039
TAHUN KE-		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18
Arus Kas dari Operasi																			
EAT		425.728	-	-	9.964	13.871	15.426	17.014	18.636	20.294	21.991	23.726	25.509	27.340	29.223	31.156	33.140	35.174	37.258
Depresiasi & Amortisasi		77.827	-	-	4.438	4.438	4.438	4.438	4.438	4.438	4.438	4.438	4.438	4.438	4.438	4.438	4.438	4.438	4.438
Beban Bunga		14.570	-	-	4.857	3.885	2.914	1.943	971	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Jumlah Arus Kas dari Kegiatan Operasi		518.124	-	-	19.259	22.194	22.778	23.395	24.046	24.732	25.469	26.644	27.537	28.660	29.762	30.909	32.103	33.348	34.644
Arus Kas dari Kegiatan Investasi																			
Belanja Modal (Capital Expenditure) - Pengas		(85.819)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Belanja Modal (Capital Expenditure) - Pengas		(14.374)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(2.407)	-	-	-	-	-	-	(2.682)
Cadangan Penggantian		(11.435)	-	-	(674)	(674)	(674)	(674)	(674)	(674)	(674)	(704)	(704)	(704)	(704)	(704)	(704)	(704)	(408)
Pencurian Cadangan Penggantian		14.374	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2.407	-	-	-	-	-	-	2.682
Jumlah Arus Kas dari Kegiatan Investasi		(97.254)	-	-	(674)	(674)	(674)	(674)	(674)	(674)	(674)	(704)	(704)	(704)	(704)	(704)	(704)	(704)	(408)
Arus Kas dari Kegiatan Operasi dan Kegiat		420.870	-	-	18.585	21.520	22.104	22.721	23.372	24.058	24.995	25.970	26.832	27.956	29.057	30.204	31.399	32.643	33.939
Akumulasi Arus kas		(85.819)	(85.819)	(67.234)	(45.714)	(23.610)	(889)	22.483	46.541	71.536	97.506	124.338	152.295	181.352	211.556	242.955	275.599	309.538	344.828

Lampiran 3

REKAPITULASI NILAI WAJAR TANAH DAN BANGUNAN Kementerian Pendidikan dan Kebudayaan Kota Medan Sumatera Utara			
No.	Objek Penilaian	Luas (m2)	Nilai Wajar (Rp)
I	Tanah	4.100	57.790.694.000
II	Bangunan		3.090.792.000
	1. Bangunan I Eks Asrama Mahasiswa	1.520	1.030.264.000
	2. Bangunan II Eks Asrama Mahasiswa	1.520	1.030.264.000
	3. Bangunan III Eks Asrama Mahasiswa	1.520	1.030.264.000
TOTAL NILAI WAJAR			60.881.486.000

Sumber: Laporan Penilaian BMN Berupa Sebagian Tanah Dan Bangunan Dalam Milik Kementerian Pendidikan, Kebudayaan, Riset, dan Teknologi Tahun 2021