

## COMPANY HIGHLIGHT

PT BFI Finance Indonesia, Tbk (ticker code: BFIN)

# BFIN: Perjuangan di Tengah Pandemi

Sektor Industri: IDXFinancials, industri: Consumer financing

### Profil singkat perusahaan

PT BFI Finance Indonesia, Tbk (BFIN) adalah perusahaan pembiayaan yang bergerak dalam bidang penyediaan pembiayaan konsumen. Bisnis pembiayaan konsumen BFIN berfokus pada pembiayaan kendaraan roda dua dan empat. Perusahaan juga bergerak dalam penyediaan pembiayaan sewa guna usaha untuk berbagai barang modal, seperti alat berat, mesin industri dan kendaraan komersial. Kantor cabang BFIN tersebar di kota-kota besar di Indonesia, seperti Jakarta, Tangerang, Bekasi, Medan, Pekanbaru, Palembang, Jambi, Bandar Lampung, Semarang, Surabaya, dan beberapa kota lainnya.

### Performance highlight: laba bersih yang terjaga

Laba bersih BFIN selama periode 2020 tercatat Rp 701 miliar mengalami penurunan dari periode 2019 sebesar Rp 712 miliar atau mengalami penurunan sebesar 1,42% YoY. Namun perlu diingat bahwa performa 2020 ini terjadi selama masa pandemi, dan terdapat penurunan *new booking* selama tahun tersebut seperti yang terlihat pada grafik 2. Kinerja *top-line* juga terdampak dimana terjadi penurunan drastis dari Rp 5,2 triliun menjadi Rp 4,6 triliun atau penurunan sebesar 12,8% secara YoY. Menurut estimasi kami untuk periode 2021, BFIN akan memperoleh pendapatan sebesar Rp 4,09 triliun, namun dengan asumsi bahwa tingkat restrukturisasi nasabah yang membaik, maka akan meningkatkan laba bersih perusahaan menjadi Rp 1,03 triliun atau meningkat 46,9% secara YoY.

### Katalis eksternal: dampak pandemi covid-19 dan tingkat restrukturisasi nasabah yang membaik

BFIN sebagai emiten yang bergerak di sektor keuangan juga terdampak pandemi covid-19. Bukti ini dapat kita lihat pada grafik 2 bahwa tingkat *new booking* yang mana merupakan tingkat penyerapan perusahaan terhadap pembiayaan baru dari masyarakat menurun drastis di kuartal 1/2020, namun berangsur-angsur membaik hingga periode semester 1H/2021. Di samping itu dari awal tahun ini hingga periode buku kuartal 2/2021, BFIN mengubah 89,2% pinjaman yang terestrukturisasi menjadi pinjaman normal, dimana 0,6% masih didalam grace period, dan sisanya sebesar 10,2% disetujui untuk proses restrukturisasi tahap ke-2.

### Katalis Internal: performa margin keuangan BFIN selama masa pandemi covid-19

*Net interest spread* (NIS) BFIN cukup stabil di sekitar 11% ditengah masa pandemi covid-19. Terlihat pada grafik 3, NIS dari BFIN pada semester 1H/2021 mengalami penurunan menjadi 11,24% vs akhir tahun lalu disekitar 11,91%. Namun bila melihat Non Performing Financing (NPF), terlihat ada kenaikan yang cukup signifikan dari akhir 2020 sebesar 1,72% ke periode semester 1H/2021 sebesar 2,15% yang disebabkan karena proses restrukturisasi yang dilakukan oleh BFIN. Meski demikian tingkat NPF BFIN masih cenderung lebih rendah dari NPF industri bulan Mei 2021 yang menyentuh level 4,05%.

BFIN	
Rekomendasi	Buy
Harga (per 30 Sep '21)	Rp 1.005,-
Target harga	Rp 1.140,-
Upside	13,4%
PBV (per 30 Juni '21)	2,07x
52W low -high	372 – 1.230
Market Cap (as of Okt 6 <sup>th</sup> )	16,0 T

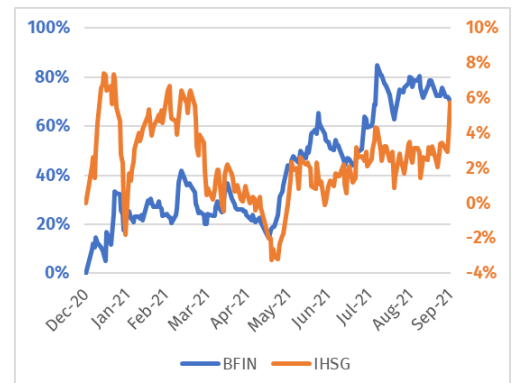
\*annualized 1H2021

### Pemegang Saham (per 30 Juni 2021)

Trinugraha Capital & Co SCA	45,68%
DB SPORE DCS A/C NTAsian Discovery Master Fund-864134218	7,19%
Public (under 5%)	47,13%

Research analyst:

Alwin Rusli  
([alwin.rusli@sfsekuritas.co.id](mailto:alwin.rusli@sfsekuritas.co.id))



Performa BFIN vs IHSG

**Katalis internal: posisi aset perusahaan yang perlahan menguat**

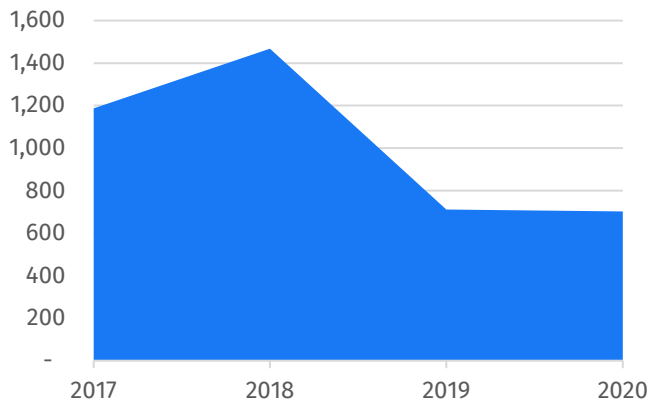
Melihat rasio utang dibandingkan dengan ekuitas (*debt-to-equity ratio*) pada BFIN di grafik 5, terdapat trend penurunan, dari tahun 2017 di level 2,19x menjadi 1,18x pada periode semester 1H/2021. Kondisi ini menjelaskan bahwa pembiayaan atau *financing* perusahaan kepada nasabahnya mulai perlahan dapat menggunakan dana internal dari BFIN, karena porsi utangnya berbanding ekuitasnya yang semakin kecil.

**Rekomendasi buy di tengah membaiknya performa pembiayaan**

Kami memberi rekomendasi buy untuk saham BFIN dengan dasar valuasi menggunakan rata-rata PBV dari industri keuangan sektor pembiayaan konsumen sebesar 2,18x yang terlisting di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode kuartal 2 2021 yang menghasilkan nilai intrinsik Rp 1.119,-, serta dihitung dengan bobot yang sama dengan menggunakan metode *discounted cash flow* yang menghasilkan nilai intrinsik Rp 1.166,-. Dengan demikian, target harga BFIN diperkirakan akan mencapai Rp 1.140,- yang merupakan hasil rata-rata dari valuasi PBV dan DCF dalam rentang waktu 1 tahun ke depan, atau sekitar 13,4% dari harga penutupan Oktober 2021 yang lalu (Rp 1.005,-).

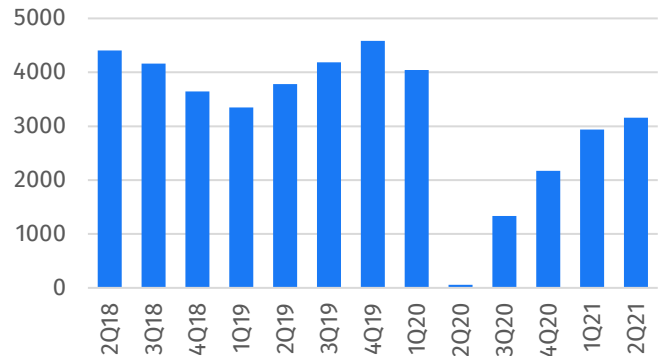
**GRAFIK DAN DATA PENDUKUNG**

Laba Bersih (dalam miliar Rp)



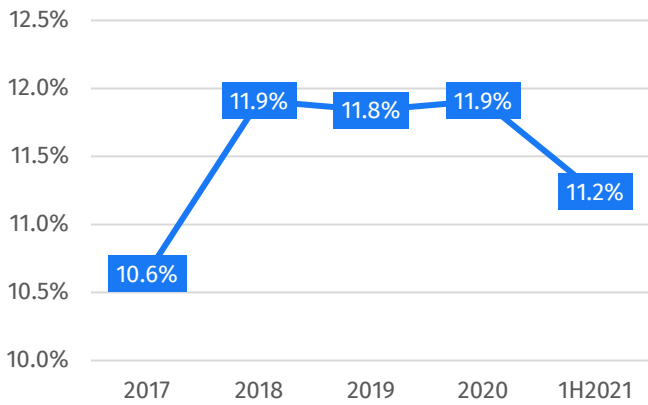
Grafik 1: Laba bersih BFIN, sumber: BFIN

New booking per kuartal (dalam IDR miliar)



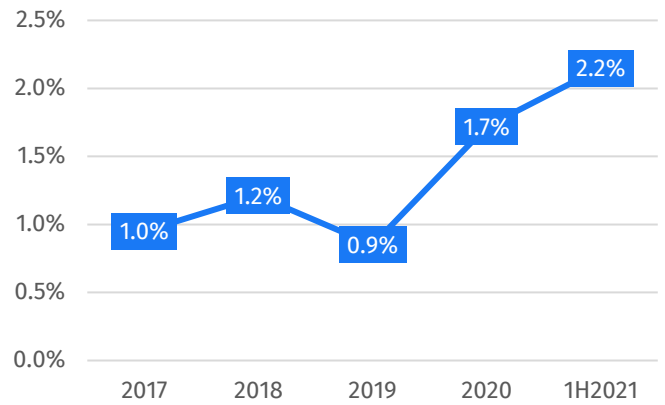
Grafik 2: New booking per kuartal (dalam IDR miliar), sumber: BFIN

Net interest spread



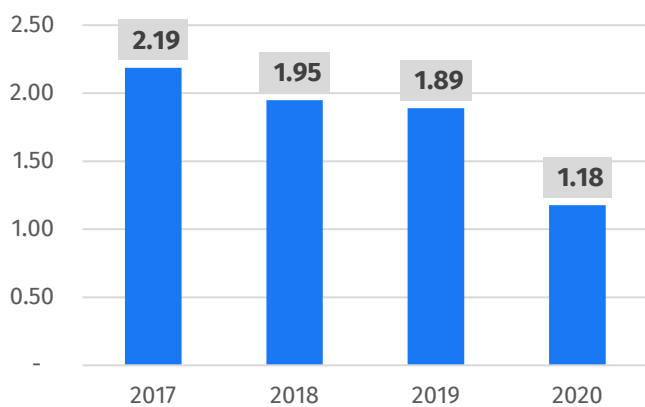
Grafik 3: Net interest spread, sumber: BFIN

NPF



Grafik 4: Non-performing financing (NPF), sumber: BFIN

Debt-to-Equity (x)



Grafik 5: Debt-to-Equity Ratio (D/E) BFIN, Sumber: BFIN, estimasi SFS

**RINGKASAN KEUANGAN**

<b>LAPORAN LABA RUGI DAN PENGHASILAN</b>									
<b>(dalam miliar IDR)</b>	<b>2017A</b>	<b>2018A</b>	<b>2019A</b>	<b>2020A</b>	<b>2021E</b>	<b>2022F</b>	<b>2023F</b>	<b>2024F</b>	<b>2025F</b>
<b>PENDAPATAN BERBASIS FEE - BERSIH</b>	4,042	5,018	5,241	4,570	4,095	4,513	5,020	5,612	6,257
Gaji dan tunjangan	(869)	(1,050)	(1,217)	(1,122)	(923)	(1,018)	(1,132)	(1,265)	(1,411)
Umum dan administrasi	(482)	(567)	(705)	(536)	(496)	(546)	(607)	(679)	(757)
Cadangan kerugian penurunan nilai	(303)	(509)	(426)	(1,058)	(505)	(566)	(648)	(753)	(874)
Pendapatan (biaya) lain	(5)	(16)	(792)	(113)	(90)	(126)	(159)	(188)	(210)
<b>PENDAPATAN OPERASIONAL</b>	<b>2,383</b>	<b>2,876</b>	<b>2,100</b>	<b>1,740</b>	<b>2,082</b>	<b>2,257</b>	<b>2,473</b>	<b>2,727</b>	<b>3,005</b>
Pendapatan (biaya) bunga dan keuangan	(896)	(1,036)	(1,008)	(870)	(708)	(717)	(733)	(752)	(767)
<b>LABA SEBELUM PAJAK</b>	<b>1,488</b>	<b>1,840</b>	<b>1,092</b>	<b>870</b>	<b>1,374</b>	<b>1,540</b>	<b>1,740</b>	<b>1,975</b>	<b>2,238</b>
Beban Pajak Pendapatan	(300)	(372)	(381)	(168)	(302)	(308)	(348)	(395)	(448)
<b>LABA TAHUN BERJALAN</b>	<b>1,188</b>	<b>1,468</b>	<b>712</b>	<b>702</b>	<b>1,071</b>	<b>1,232</b>	<b>1,392</b>	<b>1,580</b>	<b>1,790</b>

<b>LAPORAN POSISI KEUANGAN KONSOLIDASIAN</b>									
<b>(dalam miliar IDR)</b>	<b>2017A</b>	<b>2018A</b>	<b>2019A</b>	<b>2020A</b>	<b>2021E</b>	<b>2022F</b>	<b>2023F</b>	<b>2024F</b>	<b>2025F</b>
Kas dan setara kas	225	755	660	1,415	684	601	704	959	1,305
Piutang	15,175	17,281	17,398	12,679	14,052	15,039	15,985	16,883	17,707
Piutang lainnya	414	198	153	155	230	236	243	250	258
Beban Dibayar Dimuka	43	53	73	24	41	45	51	57	63
Aset Lancar Lainnya	-	110	-	-	-	-	-	-	-
<b>Aset Lancar</b>	<b>15,857</b>	<b>18,398</b>	<b>18,285</b>	<b>14,273</b>	<b>15,007</b>	<b>15,921</b>	<b>16,983</b>	<b>18,148</b>	<b>19,333</b>
Ijarah Asset - net	-	2	41	21	31	40	48	53	55
Aset Tetap - net	457	530	541	606	637	682	747	838	961
Aset Hak-Guna - net	-	-	-	43	55	64	72	75	74
Aset Tak Berwujud - net	21	32	30	43	48	54	63	76	93
Aset Tidak Lancar Lainnya	148	155	193	214	249	284	327	379	443
<b>Aset Tidak Lancar</b>	<b>626</b>	<b>720</b>	<b>805</b>	<b>927</b>	<b>1,019</b>	<b>1,124</b>	<b>1,256</b>	<b>1,422</b>	<b>1,627</b>
<b>TOTAL ASET</b>	<b>16,483</b>	<b>19,117</b>	<b>19,090</b>	<b>15,201</b>	<b>16,027</b>	<b>17,046</b>	<b>18,239</b>	<b>19,570</b>	<b>20,960</b>
Pinjaman - pihak ketiga	6,819	6,900	7,730	4,795	4,844	4,953	5,091	5,229	5,307
Surat berharga yang diterbitkan	3,909	5,196	3,758	2,979	2,981	3,015	3,084	3,152	3,195
Beban yang masih harus dibayar	294	288	797	194	236	260	289	324	361
Liabilitas lainnya	557	530	724	627	567	613	668	733	802
<b>TOTAL LIABILITAS</b>	<b>11,579</b>	<b>12,914</b>	<b>13,009</b>	<b>8,594</b>	<b>8,628</b>	<b>8,841</b>	<b>9,132</b>	<b>9,437</b>	<b>9,665</b>
<b>Saham biasa</b>	952	952	952	952	952	952	952	952	952
<b>Saldo Laba Ditahan</b>	4,315	5,544	5,522	5,924	6,716	7,522	8,424	9,450	10,612
<b>Ekuitas lainnya</b>	(364)	(292)	(394)	(270)	(270)	(270)	(270)	(270)	(270)
<b>TOTAL EKUITAS</b>	<b>4,904</b>	<b>6,204</b>	<b>6,080</b>	<b>6,606</b>	<b>7,399</b>	<b>8,205</b>	<b>9,106</b>	<b>10,132</b>	<b>11,295</b>
<b>TOTAL LIABILITAS DAN EKUITAS</b>	<b>16,483</b>	<b>19,117</b>	<b>19,090</b>	<b>15,201</b>	<b>16,027</b>	<b>17,046</b>	<b>18,239</b>	<b>19,570</b>	<b>20,960</b>

**LAPORAN POSISI KEUANGAN KONSOLIDASIAN**

<b>(dalam miliar IDR)</b>	<b>2017A</b>	<b>2018A</b>	<b>2019A</b>	<b>2020A</b>	<b>2021E</b>	<b>2022F</b>	<b>2023F</b>	<b>2024F</b>	<b>2025F</b>
Laba bersih	1,188	1,468	712	702	1,071	1,232	1,392	1,580	1,790
Depresiasi & Amortisasi	52	60	73	111	127	156	191	235	288
Perubahan Modal Kerja	(3,574)	(1,895)	415	3,934	(1,518)	(961)	(916)	(865)	(796)
<b>CFO TOTAL</b>	<b>(2,335)</b>	<b>(367)</b>	<b>1,200</b>	<b>4,746</b>	<b>(319)</b>	<b>427</b>	<b>666</b>	<b>949</b>	<b>1,283</b>
Capex	(102)	(158)	(89)	(84)	(185)	(226)	(280)	(348)	(429)
Perubahan CFI Lainnya	(81)	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>CFI TOTAL</b>	<b>(183)</b>	<b>(158)</b>	<b>(89)</b>	<b>(84)</b>	<b>(185)</b>	<b>(226)</b>	<b>(280)</b>	<b>(348)</b>	<b>(429)</b>
Pinjaman - penerimaan	8,037	5,938	5,926	3,581	5,870	5,929	5,959	5,959	5,899
Pinjaman - pembayaran	(5,866)	(5,932)	(4,957)	(6,528)	(5,821)	(5,821)	(5,821)	(5,821)	(5,821)
Surat berharga yang diterbitkan - penerimaan	1,835	2,905	1,000	832	1,643	1,676	1,709	1,709	1,684
Surat berharga yang diterbitkan - pembayaran	(892)	(1,617)	(2,442)	(1,613)	(1,641)	(1,641)	(1,641)	(1,641)	(1,641)
Dividen tunai	(509)	(239)	(733)	(180)	(279)	(426)	(490)	(553)	(628)
Perubahan CFF Lainnya	(26)	(0)	0	-	-	-	-	-	-
<b>CFF TOTAL</b>	<b>2,578</b>	<b>1,055</b>	<b>(1,206)</b>	<b>(3,907)</b>	<b>(227)</b>	<b>(283)</b>	<b>(284)</b>	<b>(347)</b>	<b>(507)</b>
Perubahan Lainnya	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Peningkatan Kas Bersih (Penurunan)	60	530	(95)	755	(731)	(82)	103	254	347
<b>Saldo Kas dan Setara Kas Awal</b>	<b>165</b>	<b>225</b>	<b>755</b>	<b>660</b>	<b>1,415</b>	<b>684</b>	<b>601</b>	<b>704</b>	<b>959</b>
<b>Saldo Kas dan Setara Kas Akhir</b>	<b>225</b>	<b>755</b>	<b>660</b>	<b>1,415</b>	<b>684</b>	<b>601</b>	<b>704</b>	<b>959</b>	<b>1,305</b>

**RASIO-RASIO**

<b>Ratio</b>	<b>2017A</b>	<b>2018A</b>	<b>2019A</b>	<b>2020A</b>	<b>2021E</b>	<b>2022F</b>	<b>2023F</b>	<b>2024F</b>	<b>2025F</b>
EBIT (miliar IDR)	2,383	2,876	2,100	1,740	2,082	2,257	2,473	2,727	3,005
EBITDA (miliar IDR)	2,435	2,936	2,174	1,851	2,209	2,413	2,664	2,961	3,293
EBIT Margin (%)	59.0%	57.3%	40.1%	38.1%	50.8%	50.0%	49.3%	48.6%	48.0%
EBITDA Margin (%)	60.2%	58.5%	41.5%	40.5%	53.9%	53.5%	53.1%	52.8%	52.6%
Net Profit Margin (%)	29.4%	29.2%	13.6%	15.4%	26.2%	27.3%	27.7%	28.1%	28.6%
ROA (%)	7.2%	7.7%	3.7%	4.6%	6.7%	7.2%	7.6%	8.1%	8.5%
ROE (%)	24.2%	23.7%	11.7%	10.6%	14.5%	15.0%	15.3%	15.6%	15.9%



## PT SURYA FAJAR SEKURITAS

Satrio Tower Building Lt. 9 Unit B,  
Jalan Prof. Dr. Satrio Blok C4/5  
Kuningan, DKI Jakarta 12950, Indonesia  
Phone : 021-2788-3989 | [www.sfsekuritas.co.id](http://www.sfsekuritas.co.id)

### DISCLAIMER

Semua informasi yang terkandung di sini didasarkan pada informasi yang tersedia untuk umum dan diperoleh dari sumber yang diyakini oleh PT Surya Fajar Sekuritas ("SFS") dapat diandalkan dan relevan pada saat laporan ini diterbitkan. Namun, sumber tersebut belum diverifikasi secara independen oleh SFS dan/atau afiliasinya dan laporan ini tidak dimaksudkan untuk memuat semua informasi yang mungkin diperlukan oleh calon investor.

Pendapat yang diungkapkan di sini hanyalah pendapat SFS saat ini dan dapat berubah tanpa pemberitahuan sebelumnya. SFS tidak berkewajiban untuk memperbarui atau menjaga informasi dan pendapat terkini yang diungkapkan di sini atau untuk memberi penerima akses ke informasi tambahan apa pun. Oleh karena itu, SFS tidak menjamin, menyatakan atau menjamin, secara tersurat maupun tersirat, atas kecukupan, keakuratan, keandalan, kewajaran atau kelengkapan informasi dan pendapat yang terkandung dalam laporan ini. Baik SFS (termasuk pejabat, direktur, rekanan, pihak terkait, dan/atau karyawannya) maupun agennya tidak bertanggung jawab atas kerugian langsung, tidak langsung atau secara konsekuensial, kehilangan keuntungan dan/atau kerusakan yang mungkin timbul dari penggunaan atau kepercayaan dari laporan penelitian ini dan/atau komunikasi lebih lanjut yang diberikan sehubungan dengan laporan ini. Setiap tanggung jawab atau kewajiban tersebut dengan ini secara tegas disangkal.

Laporan ini selanjutnya dapat terdiri dari, baik secara keseluruhan atau sebagian, ringkasan, penelitian, kompilasi, ekstrak atau analisis yang telah disiapkan oleh mitra strategis, usaha patungan dan/atau bisnis SFS. Tidak ada representasi atau jaminan (tersurat maupun tersirat) yang diberikan mengenai keakuratan atau kelengkapan informasi tersebut dan karenanya investor harus membuat keputusan berdasarkan informasi mereka sendiri sebelum mengandalkan hal yang sama.

Laporan ini tidak ditujukan kepada, atau dimaksudkan untuk didistribusikan atau digunakan oleh, setiap orang atau entitas yang merupakan warga negara atau penduduk atau berlokasi di wilayah, negara bagian, negara atau yurisdiksi lain di mana distribusi, publikasi, ketersediaan atau penggunaan tersebut bertentangan dengan hukum atau peraturan yang berlaku. Pihak yang menerima laporan ini (i) menyatakan dan menjamin bahwa ia secara sah dapat menerima dokumen ini berdasarkan hukum dan peraturan yurisdiksi di mana ia berada atau hukum lain yang berlaku dan (ii) mengakui dan setuju untuk terikat dengan batasan yang terkandung pada pernyataan ini. Kegagalan untuk mematuhi batasan ini dapat merupakan pelanggaran hukum yang berlaku.