



**STOCK
QUEST**

EQUITY RESEARCH *Report*

BRIS

LHAB Team

Equity Research Competition
STOCK QUEST 2025

DAFTAR ISI

EXECUTIVE SUMMARY.....	3
BUSINESS DESCRIPTION.....	4
MACROECONOMIC OVERVIEW.....	4
INDUSTRY OVERVIEW & COMPETITIVE POSITIONING.....	6
ESG ANALYSIS.....	8
FINANCIAL ANALYSIS.....	9
INVESTMENT RISKS.....	10
VALUATION.....	12
TECHNICAL ANALYSIS.....	13

EXECUTIVE SUMMARY

Stock Overview	
Target Price	Rp3.225
Current Price	Rp2.900
P&L potential	11%
52Wk H-L	Rp2.000 - Rp3.350
Market Cap (M)	Rp 133.774.854
Share Outstanding (M)	Rp 46.129,2

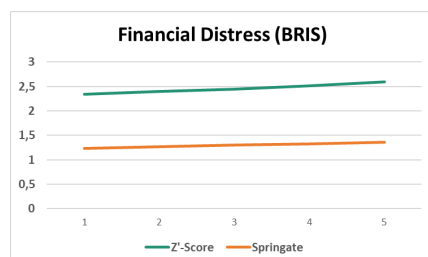
Sumber: Laporan Keuangan, diolah Tim

Weighted Valuation			
Methods	Value	Weight	Weighted Value
DCF Valuation	3.788	60%	2.273
Peter Lynch Valuation	2.056	5%	103
Benjamin Graham Valuation	2.976	5%	149
ER/Revenue	883	10%	88
ER/Ebitda	2.146	10%	215
P/E	3.980	10%	398
Implied Share Value		100%	3.225

Sumber: Laporan Keuangan, diolah Tim

Stock Performance Highlight			
	BRIS	Industry	Sector
Current EPS (TTM)	155,6	129,29	130,51
EPS (Quarter YoY Growth)	10,05%	4,76%	6,52%
Revenue (TTM)	25,920 B	14,861 B	15,448 B
Revenue (Quarter YoY Growth)	10,18%	6,36%	5,51%
Net Income (TTM)	7,178 B	2,209 B	2,250 B
EBIT (TTM)	9,497 B	2,902 B	3,048 B

Sumber: Laporan Keuangan, diolah Tim



Sumber: Laporan Keuangan, diolah Tim

PT Bank Syariah Indonesia Tbk (BRIS) memiliki potensi upside menuju harga *resistance* kuat di angka Rp3.225. Berdasarkan analisis yang kami lakukan, kami merekomendasikan **BUY** dengan estimasi harga jual berada pada Rp3.225 selama beberapa minggu kedepan dengan strategy entry di area Rp2.800 - Rp2.900 per 7 Mei 2025. Estimasi target harga ini diperoleh melalui penerapan berbagai pendekatan valuasi, seperti metode *Discounted Cash Flow*, *Comparative Valuation*, *Peter Lynch Valuation*, dan *Benjamin Graham Valuation*. Seluruh metode tersebut dikombinasikan menggunakan pendekatan *Weighted Valuation* guna menghasilkan target harga yang lebih representatif dan meminimalkan potensi bias dari penggunaan satu metode valuasi secara terpisah yang diikuti dengan fundamental analysis dan teknikal analisis dalam menentukan *entry price* yang rasional.

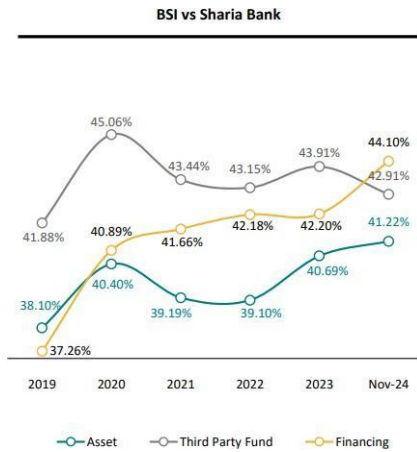
BSI sebagai representasi masa depan perbankan syariah. Hingga akhir tahun 2024, BSI mencatatkan total aset sebesar Rp 408 triliun, tumbuh 15,9% YoY, dan mendominasi sekitar **40% pangsa pasar** perbankan syariah nasional. Komitmen terhadap prinsip *Environmental, Social, and Governance* (ESG) tercermin dalam operasional BSI seperti penyaluran pembiayaan hijau (*green financing*) mencapai Rp9,8 triliun, termasuk untuk sektor energi terbarukan, transportasi hijau, dan properti berkelanjutan, pembiayaan ultra-mikro dan UMKM syariah. BSI bukan hanya representasi masa depan perbankan syariah Indonesia, tetapi juga menjadi peluang untuk *impact investing* di negara dengan populasi Muslim terbesar dunia.

Performa Saham yang konsisten, dengan peluang Valuasi yang Undervalue. Strategi perbankan syariah yang diikuti dengan 3 pilar utama prinsip keberlanjutan membuat EBITDA BRIS mencapai puncaknya sebesar

Rp7,12 triliun di tahun 2024, meningkat 2 kali lipat dari tahun 2020 (Rp3,09 triliun) diikuti dengan rasio EPS saham yang meningkat menjadi Rp151 per lembar menjadi bukti konkrit atas kinerja BRIS dalam outperform return industri dan sektornya. Perhitungan rasio **Financial Distress** menggunakan Z'-Altman Score berada di rentang 2,34 hingga 2,60, yang secara konsisten berada di atas ambang batas $Z > 1,1$. Springate Score BRIS juga menunjukkan hasil yang konsisten baik, berada dalam rentang 1,23 hingga 1,36, jauh di atas ambang batas

kebangkrutan sebesar $S > 0,862$. Menunjukkan tidak adanya potensi kebangkrutan secara finansial dalam jangka waktu yang cukup lama.

BUSINESS DESCRIPTION



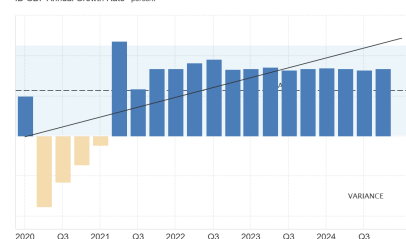
Sumber: BSI Public Expose, 2025

Pada tahun 2021, tiga bank syariah milik Himbara bergabung dan membentuk **PT Bank Syariah Indonesia Tbk (BSI)**—yang kini menjadi bank umum syariah terbesar di Indonesia. Hingga akhir tahun 2024, BSI mencatatkan total aset sebesar Rp 408 triliun, tumbuh 15,9% YoY, dan mendominasi sekitar **40% pangsa pasar** perbankan syariah nasional. Tak hanya sebatas entitas keuangan, BSI juga merupakan agen utama dalam mengembangkan ekonomi halal dan keuangan inklusif di Indonesia. Komitmen terhadap prinsip *Environmental, Social, and Governance* (ESG) menjadi pilar strategisnya, tercermin dalam berbagai inisiatif nyata seperti penyaluran pembiayaan hijau (*green financing*) mencapai Rp9,8 triliun, termasuk untuk sektor energi terbarukan, transportasi hijau, dan properti

berkelanjutan, pembiayaan ultra-mikro dan UMKM syariah, serta transparansi dan kepatuhan terhadap prinsip syariah—lengkap dengan sertifikasi DSN-MUI. Bagi investor, BSI bukan hanya representasi masa depan perbankan syariah Indonesia, tetapi juga menjadi peluang untuk *impact investing* di negara dengan populasi Muslim terbesar dunia. Dengan dukungan pemerintah, fokus pada digitalisasi, dan diferensiasi berbasis nilai-nilai syariah dan ESG, BSI berada dalam posisi strategis untuk memberikan **imbal hasil finansial dan dampak sosial yang berkelanjutan**.

MACROECONOMIC OVERVIEW

ID GDP Annual Growth Rate - percent

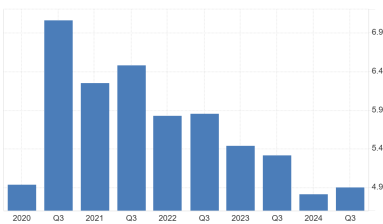


Source: tradingeconomics.com | Statista Indonesia

Sumber: Bank Indonesia, 2025

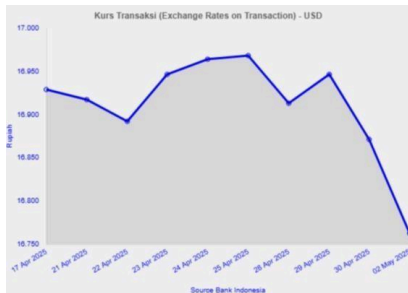
Perekonomian Indonesia menunjukkan pertumbuhan yang moderat pada awal tahun 2025. Pada kuartal pertama, pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) diperkirakan mencapai 4,91% secara tahunan (year-on-year), sedikit lebih rendah dibandingkan kuartal sebelumnya yang sebesar 5,02%. Penurunan ini disebabkan oleh melemahnya konsumsi rumah tangga dan ekspor, terutama akibat permintaan yang menurun dari Tiongkok.

ID Unemployment Rate - percent



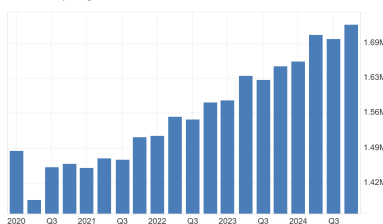
Source: tradingeconomics.com | Statistics Indonesia

Sumber: Trading Economics, 2025



Sumber: Bank Indonesia, 2025

ID Consumer Spending - IDR Billion



Source: tradingeconomics.com | Statistics Indonesia

Sumber: Trading Economics, 2025



sumber: Google Finance, 2025

Grafik suku bunga Indonesia dan AS

menunjukkan bahwa Indonesia mulai menaikkan

suku bunga pada 2021 dan mencapai puncaknya di

2023, stabil di 5,75% pada 2024 dan 2025.

Sementara itu, suku bunga AS lebih agresif,

mencapai lebih dari 5% pada 2023 dan diperkirakan

stabil di kisaran 5,5%-6% pada 2025. Bank

Indonesia sendiri telah menurunkan suku bunga

acuan sebesar total 50 basis poin dalam siklus

pelonggaran saat ini, termasuk penurunan tak

terduga sebesar 25 basis poin pada Januari, untuk

mendorong pertumbuhan.

Kebijakan moneter ketat AS berdampak pada

Indonesia yang menyesuaikan suku bunga untuk

menjaga stabilitas ekonomi dan nilai tukar rupiah.

Bagi Bank Syariah Indonesia (BSI), meskipun tidak

menggunakan bunga, suku bunga acuan

memengaruhi biaya dana dan strategi pembiayaan.

Stabilitas suku bunga pada 2024-2025 memberikan

kesempatan bagi BSI untuk merencanakan produk

pembiayaan dengan lebih terprediksi.

Tingkat pengangguran terbuka di Indonesia

menurun menjadi 4,91% pada Agustus 2024, dari

5,32% pada tahun sebelumnya. Penurunan ini

mencerminkan pemulihan pasar tenaga kerja pasca

pandemi. Namun, sebagian besar pekerja masih

berada di sektor informal dengan upah rendah dan

perlindungan sosial yang minim, menunjukkan

tantangan struktural yang perlu diatasi untuk

meningkatkan kualitas lapangan kerja. Penurunan

tingkat pengangguran dapat meningkatkan

permintaan pembiayaan, terutama dari sektor

konsumsi dan perumahan.

Nilai tukar rupiah terhadap dolar AS mengalami

tekanan, dengan rata-rata kurs pada Mei 2025

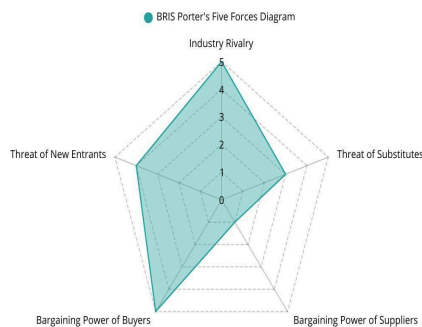
sekitar Rp16.462 per dolar AS. Depresiasi ini

dipengaruhi oleh ketidakpastian global dan kebijakan perdagangan internasional. Depresiasi rupiah dapat meningkatkan biaya impor dan mempengaruhi nasabah yang memiliki eksposur terhadap valuta asing. BSI perlu memperkuat manajemen risiko nilai tukar dan menawarkan produk lindung nilai syariah untuk melindungi nasabah dari fluktuasi mata uang.

INDUSTRY OVERVIEW & COMPETITIVE POSITIONING



Sumber: perbankansyariah.id, 2025



Indonesia sebagai negara dengan populasi muslim terbanyak di dunia menjadi pasar yang menarik bagi industri perbankan syariah, terbukti dengan pertumbuhan yang solid dari tahun ke tahun. Statistik Perbankan Syariah OJK menunjukkan bahwa **total aset gabungan Bank Umum Syariah (BUS) dan Unit Usaha Syariah (UUS) meningkat sekitar 16,3%** dari tahun sebelumnya dan mencapai Rp 955,3 triliun pada Desember 2024. Peningkatan ini sejalan dengan tingkat penerimaan masyarakat terhadap layanan keuangan berbasis syariah, namun hingga Januari 2025, industri perbankan syariah baru menempati 7,5% pangsa pasar dari total perbankan nasional.

Porter's Five Forces Analysis

Threat of New Entrants – Moderate to High:

Industri perbankan syariah Indonesia menunjukkan dinamika yang kompleks, terutama dengan POJK 12/2023 yang mewajibkan seluruh UUS bank konvensional wajib *spin-off* paling lambat 2026. Masuknya para pemain baru yang sudah mapan secara sistem, likuiditas, dan basis pelanggan seperti CIMB Niaga Syariah dan BTN Syariah yang UUS nya saat ini telah menempati posisi ke-6 dan ke-7 dalam industri perbankan syariah berpotensi mengancam posisi BSI sebagai *market leader*.

Industry Rivalry – High: Terdapat lebih dari 30 pemain BUS dan UUS yang bersaing memperebutkan pasar yang sama dengan margin keuntungan yang rendah, disebabkan kompetisi harga intensif antar bank syariah dan produk perbankan yang relatif homogen. Adanya layanan digital mempercepat perbandingan produk antar bank—yang menjadi keuntungan bagi BSI dengan digital penetration terbaik di industri syariah. Dengan market share lebih dari 40% dalam aset, DPK, dan pembiayaan, serta kinerja keuangan solid (ROE 17,77%), BSI telah masuk fase eksploitasi skala ekonomi dan loyalitas pelanggan digital, memberi keunggulan kompetitif berkelanjutan.

Threat of Substitutes – Moderate: Alternatif pembiayaan dan tabungan berasal dari lembaga non-bank seperti

koperasi syariah dan BMT, fintech syariah lending dan e-wallet syariah, serta produk syariah dari bank konvensional. Namun, untuk transaksi besar atau institusional bank syariah tetap menjadi pilihan utama—terlebih karena lembaga substitusi tidak teregulasi ketat, sehingga persepsi risiko lebih tinggi. BSI sebagai institusi syariah terkemuka menjamin kepercayaan terhadap kehalalan operasional dan perlindungan hukum, menjadikannya pilihan utama segmen institusional & retail muslim.

Bargaining Power of Buyers – High: Nasabah memiliki banyak pilihan, baik dari bank syariah lain (Muamalat, BTPN Syariah), unit syariah yang ditawarkan bank konvensional (UUS), fintech syariah, hingga bank digital dengan fitur islami. Terlebih lagi, Produk bank yang relatif homogen (simpanan, pembiayaan) dan kemudahan switching antar bank melalui mobile banking meningkatkan daya tawar pembeli. Menyikapi hal ini, BSI menyediakan layanan digital eksklusif via BYOND Mobile, fokus ESG, serta integrasi ke kebutuhan spiritual (haji/umrah, wakaf, zakat) sebagai upaya diferensiasi. Strategi ini terbukti berhasil, customer base digital BSI mencapai 8 juta pengguna, dengan pertumbuhan 26,6% YoY.

Bargaining Power of Suppliers – Low: Daya tawar pemasok tergolong rendah, dikarenakan DPK di industri syariah sangat tersebar dan tidak terpusat dimana Rp736,8 triliun tersebar di >35 entitas. Ketergantungan pada talenta syariah dan teknologi bisa menimbulkan tekanan biaya, namun tidak terlalu signifikan untuk pemain besar seperti BSI yang berskala besar dan memiliki infrastruktur SDM unggul. Sumber daya internal BSI dikelola dengan efisien, dengan BOPO 70,91%—lebih baik dari rata-rata industri syariah sebesar 76,43%.

Competitive Profile Matrix

Competitive Profile Matrix (CPM)

Critical Success Factor (CSF)	Bobot	BSI	Aladin	BTPN Syariah	Panin Dubai
Total Aset (Rp triliun)	0.15	4.5 (408.6)	1 (6.1)	2.5 (23.1)	2 (16.2)
Laba Bersih (Rp miliar)	0.15	4.5 (5,703)	1 (-605)	3.5 (1,607)	2.5 (37)
ROE	0.1	4 (17.77%)	1 (-48.7%)	5 (19.5%)	2.5 (6.56%)
ROA	0.1	4 (2.49%)	1 (-8.78%)	5 (5.97%)	2.5 (0.24%)
CAR (KPM)	0.1	4 (22.12%)	4.5 (81.59%)	4 (45.5%)	4 (40.95%)
NPF (Non-Performing Financing)	0.1	4.5 (1.90%)	5 (0.01%)	4.5 (1.61%)	4 (2.47%)
BOPO	0.1	3.5 (83.19%)	1.5 (208.52%)	5 (65.23%)	3 (91.52%)
FDR (Financing to Deposit Ratio)	0.1	3.5 (84.97%)	2 (28.2%)	5 (104.9%)	3 (89.52%)
Inovasi Digital	0.05	4	4.5	3.5	2.5
Jangkauan & Akses Pasar	0.05	5	2	3.5	2.5
Total Skor	1	4.15	2.125	4.1	2.825

*data berdasarkan laporan tahunan 2024

Di antara bank-bank syariah yang telah IPO, BSI menjadi pemimpin pasar dengan aset besar, DPK tinggi, dan ekosistem digital yang kuat. Meskipun demikian, bank syariah yang telah lama berdiri seperti BTPS memiliki posisi solid dalam inklusi keuangan dan tata kelola—menjadikannya kompetitor kuat meskipun bergerak dalam skala yang lebih kecil dengan berfokus pada segmen pembiayaan mikro berbasis kelompok. Aladin menonjol dalam digitalisasi dan inovasi, namun masih menghadapi tantangan profitabilitas. PNBS menunjukkan stabilitas CAR & NPF yang baik, namun profitabilitas dan efisiensi masih perlu diperbaiki—terutama untuk ekspansi dan digitalisasi. Untuk mempertahankan dominasinya, BSI harus terus memperluas diferensiasi layanan dan menjangkau segmen pasar yang lebih luas, termasuk mikro dan komunitas; meningkatkan keunggulan digitalnya dengan pemanfaatan teknologi seperti AI, ekosistem halal, dan *embedded finance*; serta mengelola risiko secara disiplin tanpa mengorbankan kecepatan ekspansi bisnis.

ESG ANALYSIS

ESG Risk Rating

28.5

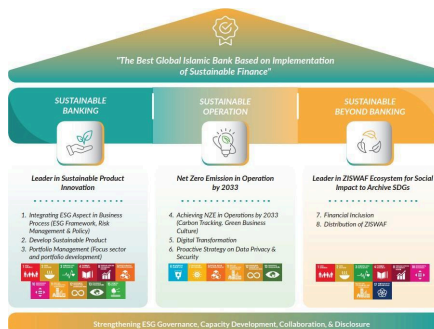
CORE ?

Medium
Risk

Sumber: sustainalytics.com, 2025



Sumber: Sustainability Report, 2025



Sumber: Sustainability Report, 2025

	Turnover Pegawai Perincian		Jam Pelatihan Jan		Biaya Pelatihan Dalam Rangka
2024	3,21	2024	258.103	2024	141.59
2023	3,77	2023	1.392.792	2023	90,64
2022	4,57	2022	2.274.326	2022	97,22

	Komposisi Pegawai Penyandang Disabilitas		Survei Kepuasan Nasabah		UMKM Binaan
2024	7	2024	64,91 (Engaged)	2024	4.478
2023	7	2023	60,60 (Rationally Royal)	2023	3.009
2022	2	2022	52,50 (Rationally Royal)	2022	1.517

Sumber: Sustainability Report, 2025

Environment. PT Bank Syariah Indonesia Tbk (BRIS). pada tahun 2024 memiliki ESG Risk rating 28.5 yang termasuk dalam kategori Medium Risk, mengindikasikan kinerja yang cukup stabil dalam mengedepankan ESG sebagai bagian dari tujuan operasional perusahaan. Strategi keberlanjutan dengan mengambil strategi 3 pilar utama keberlanjutan Bank Syariah Indonesia : Sustainable Banking, Sustainable Operation, dan Sustainable Beyond Banking. Sustainable banking berfokus pada mengintegrasikan produk, portofolio, dan risk management berbasis ESG terlihat pada peningkatan Green Financing BRIS 15% di tahun 2024 dibanding tahun sebelumnya. Sustainable Operation berfokus pada aspek operasional diantaranya Green Building di Gedung Landmark BSI Aceh, memasang panel surya di beberapa outlet, termasuk BSI Mayestik di Jakarta dan BSI Mataram di Nusa Tenggara Barat. Penggunaan Electric Vehicle, Water Station, dan 70 unit Reverse Vending Machine (RVM). Bank Syariah Indonesia juga meluncurkan platform Digital Carbon Tracking, menjadikan BRIS sebagai bank syariah pertama di Indonesia yang memiliki sistem pemantauan emisi karbon digital. Inisiatif lainnya meliputi kebijakan 50.000 pohon yang mampu menyerap 4.129 ton CO₂e. Sustainable Beyond Banking meliputi pemberdayaan agen BSI, dan peningkatan 12,2% untuk tingkat penghimpunan Zakat, Sedekah, dan Wakaf sesuai prinsip Syariah.

Social. Prinsip ESG dan keberlanjutan sosial tercermin pada Penurunan Ratio Turnover karyawan BRIS dari 3,77 pada tahun 2023 menjadi 3,21 pada tahun 2024. Peningkatan alokasi biaya pelatihan karyawan sebesar 56% di tahun 2024 dengan diikuti

peningkatan UMKM Binaan menjadi 4,478 UMKM atau meningkat 48% dari tahun sebelumnya. Kebijakan ini mengidentifikasikan fokus BRIS dalam menjunjung keberlanjutan sosial yang solid dengan komposisi karyawan disabilitas yang meningkat dari 2 orang menjadi 7 orang dan indeks Kepuasan Nasabah 64,91 merasa puas atas pelayanan BRIS.

SUSTAINABLE BANKING ASSESSMENT
(SUSBA)

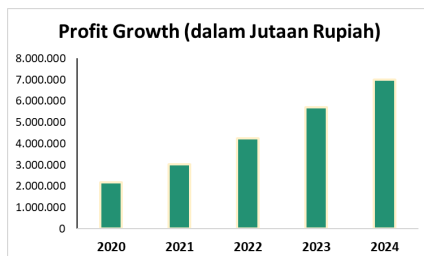
"1 dari 39
Bank di ASEAN" yang berpartisipasi dalam Sustainable
Banking Assessment (SUSBA)

Sumber: Sustainability Report, 2025

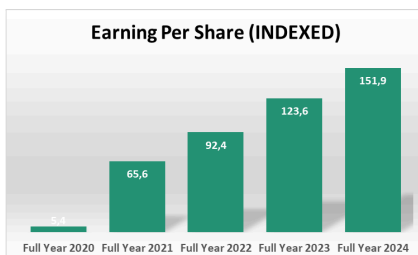


Governance. Sebagai bank syariah, BSI juga memiliki tanggung jawab untuk melindungi lingkungan dan memberikan manfaat sosial untuk masa depan. Hal ini sesuai dengan *Maqashid* Syariah yang meliputi *Hifdz Ad-Din* (menjaga agama), *Hifdz An-Nafs* (menjaga jiwa), *Hifdz Al'Aql* (menjaga akal), *Hifdz Al-Maal* (menjaga kekayaan), *Hifdz An-Nasb* (menjaga anak) dan *Hifdz Al-Bi'ah* (menjaga lingkungan). BSI berkomitmen mengadopsi standar internasional, sebagaimana disebutkan dalam POJK No. 51 Tahun 2017, yaitu *Principles for Responsible Banking (PRB)* dan menjadi anggota *United Nations Environment Programme Finance Initiative (UNEP FI)* pada tahun 2025.

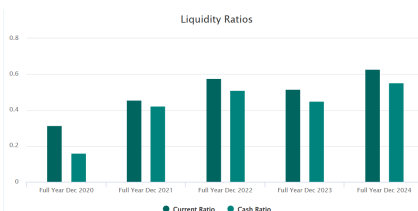
FINANCIAL ANALYSIS



Sumber: Laporan Keuangan, diolah Tim



Sumber: Laporan Keuangan, diolah Tim



Sumber: <https://ir.bankbsi.co.id/>, 2025

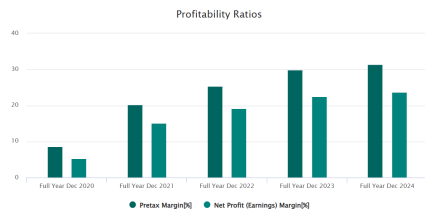
Peningkatan EBITDA yang konsisten.

Berdasarkan laporan keuangan tahun 2020 - 2024 BRIS menunjukkan pertumbuhan signifikan selama periode lima tahun terakhir. Tahun 2020 menjadi tahun transisi penting dengan terbentuknya BRIS melalui merger tiga bank syariah BUMN. Di tahun 2024, EBITDA BRIS mencapai puncaknya sebesar Rp7,12 triliun, meningkat 2 kali lipat dari tahun 2020 (Rp3,09 triliun). Tren ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menumbuhkan *core operating profitability*, sejalan dengan peningkatan DPK dan pembiayaan produktif di sektor UMKM dan korporasi syariah.

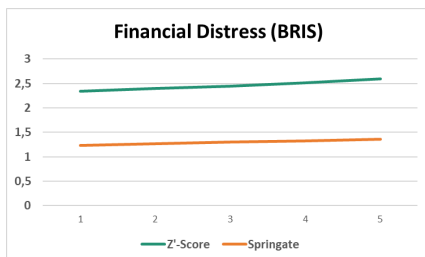
Konsistensi Profitabilitas per Lembar Saham

(EPS). Pada tahun 2020, EPS berada di Rp5,4 per lembar saham dan terus meningkat hingga mencapai Rp151,9 pada tahun 2024. Peningkatan EPS mencerminkan nilai yang makin besar bagi investor

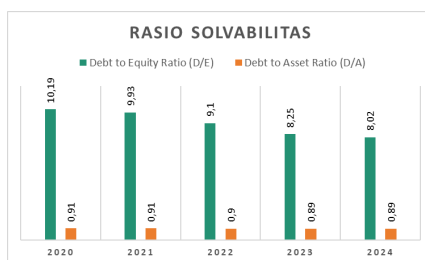
per satuan saham, sekaligus menjadi indikator profitabilitas yang semakin solid. Ditambah tidak terdapat dilusi signifikan selama periode ini, menunjukkan tidak adanya aksi korporasi besar seperti *right issue* atau konversi obligasi signifikan.



Sumber: <https://ir.bankbsi.co.id/>, 2025



Sumber: Laporan Keuangan, diolah Tim



Sumber: Laporan Keuangan, diolah Tim

Rasio Likuiditas yang Sehat. Data dari situs resmi BRIS menyebutkan bahwa Current Ratio BRIS pada 2020 sebesar 126,73%, naik menjadi 150,58% pada 2021 dan mencapai 162,12% di 2024. Sementara itu, *Cash Ratio* BRIS meningkat dari 20,27% pada 2020 menjadi 29,10% pada 2024. Peningkatan kedua rasio ini mencerminkan likuiditas jangka pendek yang sehat dan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancar. Peningkatan *Cash Ratio* juga menggambarkan penurunan risiko mismatch antara aset dan kewajiban jangka pendek.

Financial Distress BRIS. Untuk mengukur potensi kebangkrutan finansial (*financial distress*) digunakan perhitungan Z'-Altman Score dan Springate Score terhadap laporan keuangan PT Bank Syariah Indonesia Tbk (BRIS) periode 2020–2024. nilai Z'-Altman Score BRIS berada di rentang 2,34 hingga 2,60, yang secara konsisten berada di atas ambang batas $Z > 1,1$. Hal ini menunjukkan bahwa BRIS tidak menunjukkan gejala *financial distress*, atau potensi kebangkrutan dalam jangka pendek hingga menengah. Springate Score BRIS juga menunjukkan hasil yang konsisten baik, berada dalam rentang 1,23 hingga 1,36, jauh di atas ambang batas kebangkrutan sebesar $S > 0,862$. tren peningkatan kedua skor ini mencerminkan bahwa BRIS sedang berada dalam jalur pertumbuhan yang sehat, baik dari sisi struktur keuangan maupun kinerja operasional. Rasio Solvabilitas BRIS juga

tetap kuat, meskipun memiliki rasio kewajiban yang tinggi. tren menurunnya D/E menunjukkan struktur permodalan yang membaik diikuti Stabilitas D/A mencerminkan pengelolaan aset dan liabilitas yang efisien.

INVESTMENT RISKS

Grafik nilai tukar rupiah terhadap dollar (Mei 2024 - Mei 2025)



Sumber: wise.com, 2025

Risiko Makroekonomi: Fluktuasi Global dan

Tekanan Domestik BSI menghadapi tekanan dari volatilitas ekonomi global, seperti kenaikan suku bunga AS, ketegangan geopolitik, dan perubahan kebijakan pemerintah AS—seperti kebijakan tarif Trump, berpotensi memicu inflasi global dan aliran modal keluar dari pasar negara berkembang.

Pelemahan nilai tukar rupiah hingga Rp 17.261/USD pada April 2025 mencapai titik terendah sepanjang sejarah. Hal ini meningkatkan

ketidakpastian terhadap aset investasi dan surat

berharga syariah (SBSN) milik BSI. Selain itu, stagnasi pertumbuhan ekonomi dunia (~2,8% untuk negara berkembang dan ~1,3% untuk negara maju) serta ketergantungan Indonesia pada komoditas dapat menekan daya beli nasabah dan kualitas pembiayaan, sehingga berisiko menurunkan laba dan efisiensi operasional.

Risiko Pasar: Erosi Pangsa Pasar

Persaingan di industri perbankan syariah semakin sengit dengan adanya spin-off UUS menjadi Bank Umum Syariah (BUS), seperti BTN Syariah dan CIMB Niaga Syariah yang masing-masing memiliki aset lebih dari Rp50 triliun. Di sisi lain, bank digital syariah seperti Aladin dan BTPN Syariah fokus pada segmen ritel dan ultra mikro. Hal ini berisiko menggerus pangsa pasar dan margin BSI meskipun saat ini NPF Gross-nya baik (1,90%) dan FDR mencapai 85,17%. Untuk menjaga daya saing, BSI harus terus berinovasi dan menjaga efisiensi biaya (BOPO 83,19%) agar ROE tetap tinggi (17,77%).

Risiko Pasar: Danantara, Peluang atau Ancaman?

Peluncuran Daya Anagata Nusantara menjadi pedang bermata dua bagi BSI. Ketiga Himbara yang terlibat dalam pengelolaan Danantara merupakan *shareholders* terbesar BSI, sehingga secara tidak langsung BSI kini ikut terikat oleh Danantara dan terpapar *reputational risk* yang menyertainya—terlebih lagi mengingat koreksi saham-saham bank BUMN yang terjadi dan keraguan masyarakat terhadap pengelolaan investasi Danantara. Namun, terdapat pula potensi Danantara sebagai *liquidity provider* di Bursa Efek Indonesia, yang dapat memberikan keamanan pasar di tengah IHSG yang fluktuatif.

Risiko Operasional: Kebobolan Serangan Siber

Dengan pertumbuhan transaksi digital yang pesat — lebih dari 546 juta transaksi per tahun dari ~8 juta pengguna melalui BSI Mobile dan BYOND by BSI — BSI rentan terhadap gangguan sistem TI dan serangan siber. Insiden *ransomware* di 2023 menjadi catatan penting atas kerentanan infrastruktur digital BSI. Meski telah diperbaiki dengan peningkatan sistem keamanan berlapis (PIN, FDS, HSM) dan pelaksanaan penetration testing secara berkala, risiko operasional tetap menjadi tantangan besar dalam menjaga kepercayaan publik dan kelancaran layanan.

Risiko Regulasi: Perubahan Kebijakan & Beban Kepatuhan

BSI harus terus mematuhi regulasi yang dinamis, termasuk POJK No. 18/2023 tentang Sukuk Berkelanjutan dan aturan OJK terkait APU PPT serta ESG. Ketidakpatuhan bisa menyebabkan denda, sanksi administratif, atau bahkan pembatasan operasional yang merugikan reputasi dan bisnis. Sebagai bank syariah terbesar, BSI juga harus memastikan produk dan layanannya selalu sesuai fatwa MUI dan prinsip syariah, seiring dengan perkembangan regulasi yang semakin kompleks.

Risiko Finansial: Penurunan Kualitas Aset, Likuiditas Tertekan

Meski memiliki CAR (KPM) yang kuat di level 22,12%, BSI tetap menghadapi risiko finansial dari fluktuasi pasar obligasi yang bisa menurunkan nilai portofolio SBSN sebesar Rp62,2 triliun. Selain itu, risiko likuiditas dan kredit tetap ada karena mayoritas bisnis BSI berada di pembiayaan produktif. Dengan NPF Gross 1,90% yang masih di bawah rata-rata industri (2,08%), BSI telah menerapkan manajemen risiko berbasis IRRBB dan

stress testing secara berkala, serta memiliki cadangan CKPN yang cukup memadai untuk mengantisipasi potensi shock pasar keuangan.

VALUATION

Weighted Average Cost of Capital (WACC)	
Equity	45,042
Debt	889
Cost of Debt	5%
Tax Rate	22,0%
D/(D+E)	1,9%
After Tax Cost of Debt	3,9%

Risk Free Rate (10-Yr Treasury Yield)	6,85%
Expected Market Return	12,9%
Market Risk Premium	6,00%
Levered Beta	0,70
E/(D+E)	98,1%
Cost of Equity	11,1%

WACC	10,9%
------	-------

Implied Share Price Calculation	
Sum of PV of FCF	35.252
Growth Rate	5%
WACC	10,9%
Terminal Value	214.826
PV of Terminal Value	127.998
Enterprise Value	163.250
(+) Cash	8.080
(-) Debt	889
(-) Minority Interest	0
Equity Value	170.441
Diluted Shares Outstanding (mm)	45
Implied Share Price	3.787,58

Peter Lynch Valuation	
Future EPS Growth	10,18
Dividend Yield	0,65
P/E Ratio	15,01
Result	0,72

Current Price	2.850
Implied Share Value	2.056

Benjamin Graham Valuation	
EPS	162,92
Growth Rate Projection	10,18
Average Yield o AAA Corp. Bond	7,41
5Y AAA Corp Bonds Yield	6,97
Implied Shaeer Value	2.976

Berdasarkan hasil analisis valuasi saham PT Bank Syariah Indonesia

Tbk (BRIS), kami memperoleh nilai intrinsik sebesar Rp3.225 per saham, meningkat 13,2% dari harga pasar saat ini sebesar Rp2.850. Penilaian ini dilakukan dengan pendekatan multi-model, mencakup lima metode valuasi: (1) Discounted Cash Flow (DCF); (2) Peter Lynch Valuation; (3) Benjamin Graham Valuation; (4) Comparative Analysis melalui EV/Revenue, EV/EBITDA, dan P/E; dan (5) Weighted Average dari semua metode.

Discounted Cash Flow (DCF) — Dengan WACC sebesar 10,9% dan terminal growth rate sebesar 5%, kami menghitung equity value sebesar Rp170.441 juta, yang jika dibagi dengan jumlah saham beredar (45 miliar lembar), menghasilkan nilai intrinsik sebesar Rp3.788 per saham. Metode ini mendapat bobot tertinggi sebesar 60%, mengingat basisnya yang kuat dalam mengestimasi arus kas masa depan berdasarkan asumsi keuangan aktual dan proyeksi pertumbuhan BRIS.

Peter Lynch Valuation — Dengan asumsi pertumbuhan EPS sebesar 10,18%, dividend yield sebesar 0,65%, dan P/E saat ini sebesar 15,01, maka nilai intrinsik saham BRIS sebesar Rp2.056, mencerminkan kondisi yang undervalued. Namun, karena ketergantungannya pada asumsi EPS dan yield, kami memberikan bobot 5%.

Benjamin Graham Valuation — Dengan EPS sebesar Rp162,92 dan asumsi pertumbuhan EPS 10,18% serta yield rata-rata obligasi korporasi AAA sebesar 7,41%, nilai intrinsik yang dihasilkan adalah Rp2.976. Valuasi ini memperkuat sinyal bahwa saham BRIS relatif masih memiliki ruang apresiasi, meski sensitivitasnya terhadap yield pasar membuat bobotnya hanya 5%.

Companies		Valuation		
	Ticker	EV/Revenue	EV/Ebitda	P/E
Bank Syariah Indonesia Tbk.	BRIS	4,8x	11,7x	6,4x
Bank Aladin Syariah Tbk.	BANK	18,0x	84,7x	792,8x
Bank BTPN Syariah Tbk	BTPS	1,7x	5,7x	8,7x
Bank Panin Dubai Syariah Tbk.	PNBS	1,7x	15,3x	43,2x
High		18,0x	84,7x	792,8x
Average		7,1x	35,2x	281,5x
Median		1,7x	15,3x	43,2x
Low		1,7x	5,7x	8,7x
Valuation Calculation		EV/Revenue	EV/Ebitda	P/E
Implied Enterprise Value		82.109,0	138.786,6	
Net Debt		41.792,0	41.792,0	
Implied Market Value		40.317,0	97.994,6	181.776,1
Shares Outstanding		45.667,0	45.667,0	45.667,0
Implied Value Per Share		0,883	2,146	3,980

Weighted Valuation			
Methods	Value	Weight	Weighted Value
DCF Valuation	3.788	60%	2.273
Peter Lynch Valuation	2.056	5%	103
Benjamin Graham Valuation	2.976	5%	149
ER/Revenue	883	10%	88
ER/Ebitda	2.146	10%	215
P/E	3.980	10%	398
Impled Share Value		100%	3.225

Comparative Valuation — Kami membandingkan BRIS dengan tiga bank syariah lain di IDX: Bank Aladin Syariah (BANK), Bank BTPN Syariah (BTPS), dan Bank Panin Dubai Syariah (PNBS). Median dan rata-rata dari rasio EV/Revenue (7,1x), EV/EBITDA (35,2x), dan P/E (281,5x) digunakan sebagai tolok ukur. Hasil implied value per saham untuk masing-masing metrik adalah: Rp883 (EV/Revenue), Rp2.146 (EV/EBITDA), dan Rp3.980 (P/E). Masing-masing diberi bobot 10%

Weighted Valuation — Dengan memberikan bobot 60% pada DCF, 10% masing-masing pada tiga rasio komparatif, dan 5% pada Peter Lynch dan Benjamin Graham, nilai gabungan menghasilkan implied share value sebesar Rp3.225, menunjukkan bahwa BRIS saat ini terdiskon secara fundamental.

Dengan mempertimbangkan seluruh pendekatan ini, kami menyimpulkan bahwa saham BRIS masih memiliki potensi kenaikan dan layak untuk dikaji lebih lanjut sebagai opsi investasi jangka menengah-panjang dalam sektor perbankan syariah yang bertumbuh.

TECHNICAL ANALYSIS

Weekly Timeframe. Berdasarkan pergerakan mingguan, Major Trend BRIS masih bullish setelah berhasil Breakout dari downtrend-nya dengan volum akumulasi yang cukup besar selama bulan April 2025, hal ini membuat harga saham BRIS mengalami kenaikan hingga 46% dari harga terendahnya yaitu Rp2.50/lembar di awal april hingga menyentuh Rp3.000/lembar di awal minggu Mei 2025. Berdasarkan *weekly chart*, saham BRIS akan tetap mengalami peningkatan dengan keberlanjutan *bullish* tren yang kuat.

Daily Timeframe. Pergerakan *Price Action* BRIS harian menunjukan major trend Bullish yang signifikan dengan beberapa koreksi kecil. Ini mengindikasikan bahwa BRIS berhasil pull back dari tren bearish di bulan Februari sebelumnya. Bullish tren yang cukup signifikan juga menciptakan area Fair Value Gap (FVG) di area Rp2.420 – Rp2.520 (Awal April) dan Rp2.650 – Rp2.800 (Mid April) akibat pergerakan tajam naik tanpa adanya retest candle ke area sebelumnya. Analisis menggunakan Moving Average 20 dan 50 juga membentuk pola **Golden Cross** pada *daily timeframe* yang mengindikasikan bahwa BRIS secara *daily price action* akan tetap mengalami bullish major tren disertai dengan beberapa koreksi sehat menuju Area FVG (Rp2650 - Rp2.800) setelah *closing* di resistance psikologis Rp3.000/lembar per 6 Mei 2025 dan menuju Target Price Rp3.225.

Gambar Daily Timeframe



Sumber: tradingview.com

Gambar Weekly Timeframe



Sumber: tradingview.com

Nilai RSI pada grafik bulanan (**Monthly Chart**) menunjukkan angka 70.8 yang berada di atas level 70. Angka ini menandakan bahwa saham BRIS saat ini berada dalam kondisi overbought atau jenuh beli. Kondisi ini menandakan bahwa ada potensi koreksi harga atau penurunan jangka pendek jika tidak ada katalis positif lebih lanjut. **Daily Timeframe Stochastic Oscillator** menunjukkan bahwa %K (garis biru) berada di sekitar 100, dan %D (garis merah) juga di dekat level 100. Hal ini menunjukkan bahwa saham BRIS berada dalam kondisi **overbought**, menunjukkan adanya kemungkinan koreksi atau pembalikan arah harga ke bawah untuk Visit area FVG (Rp2650 - 2.800) untuk membentuk higher low yang baru.

Gambar Daily Timeframe



Sumber: tradingview.com

Gambar Weekly Timeframe



Sumber: tradingview.com

REFERENCES

Templatemo. (n.d.). *BRIS.JK WACC, Cost of Equity, Cost of Debt and CAPM* | Bank Syariah Indonesia Tbk PT (BRIS.JK). <https://valueinvesting.io/BRIS.JK/valuation/wacc>

Stockbit. (n.d.). *Saham BRIS - PT. Bank Syariah Indonesia Tbk.* | Stockbit.

Stockbit. <https://stockbit.com/symbol/BRIS>

Bank Syariah Indonesia. (n.d.). https://ir.bankbsi.co.id/annual_reports.html

Indonesia's inflation rate rises to eight-month high in April. (2025, May 2). *TradingView*.

https://www.tradingview.com/news/reuters.com,2025:newsml_L4N3RA04W:0-indonesia-s-inflation-rate-rises-to-eight-month-high-in-april/

ICIS Explore. (2025, March 25). *Individual news - ICIS Explore*.

<https://www.icis.com/explore/resources/news/2025/03/19/11085120/indonesia-central-bank-keeps-policy-interest-rate-at-5-75-after-market-rout>

Bhargava, D. (2025, March 19). *Bank Indonesia holds rates as scope for more cuts narrows*. ING Think.

<https://think.ing.com/snaps/indonesia-rates-equities-selloff-tariffs-bank-central/>

Admin. (2024, December 2). *Reducing unemployment, encouraging transformation of Indonesia's job market*.

Lembaga Penyelidikan Ekonomi Dan Masyarakat - Fakultas Ekonomi Dan Bisnis - Universitas Indonesia.

<https://en.lpem.org/menekan-pengangguran-mendorong-transformasi-pasar-kerja-indonesia-labor-market-brief-edisi-november-2024/>

Indonesia, B. (2024, November 5). *Unemployment rate was 4.91 percent and the average monthly wage of*

employees was 3.27 million rupiahs. BPS-Statistics

Indonesia.

<https://www.bps.go.id/en/pressrelease/2024/11/05/2373/unemployment-rate-was-4-91-percent-.html>

TRADING ECONOMICS. (n.d.). *Indonesia inflation*

rate. <https://tradingeconomics.com/indonesia/inflation-cpi>

TRADING ECONOMICS. (n.d.-b). *Indonesia unemployment*

rate. <https://tradingeconomics.com/indonesia/unemployment-rate>

Indonesia: Outlook is strong but vulnerable to external shocks. (n.d.). economic-research.bnpparibas.com.

<https://economic-research.bnpparibas.com/html/en-US/Indonesia-Outlook-strong-vulnerable-external-shocks-2/11/2025%2C51313>

Post, J. (2024, November 6). Number of unemployed Indonesians falls to 7.47 million. *The Jakarta Post*.

<https://www.thejakartapost.com/business/2024/11/06/number-of-unemployed-indonesians-falls-to-7-47-million.html>

US dollar to Indonesian rupiahs Exchange Rate History | Currency Converter | Wise. (n.d.). Wise.

<https://wise.com/us/currency-converter/usd-to-idr-rate/history>

TRADING ECONOMICS. (n.d.-b). *Indonesia interest*

rate. <https://tradingeconomics.com/indonesia/interest-rate>

Perbankan Syariah. (April, 2024). <https://www.instagram.com/perbankansyariah.id/p/C9maLYMqUXZ/>

Grahanusa Mediatama. (2024, July 11). *Peta Persaingan Perbankan Syariah, Tiga Bank Ini Kuasai Pangsa*

Pasar di Indonesia.

kontan.co.id.

<https://keuangan.kontan.co.id/news/peta-persaingan-perbankan-syariah-tiga-bank-ini-kuasai-pangsa-pasar-di-indonesia>

Primantoro, A. Y. (2025, January 20). Peta persaingan industri perbankan syariah kian ketat. *Kompas.id*.

<https://www.kompas.id/artikel/peta-persaingan-industri-perbankan-syariah-kian-ketat>

PT Bank Syariah Indonesia Tbk. (n.d.). *Fundamental Saham*. Diakses pada 4 Mei 2025, dari

https://ir.bankbsi.co.id/stock_fundamentals.html

Sahamee. (n.d.). *Neraca Keuangan BRIS - Bank BRI Syariah Tbk PT*. Diakses pada 4 Mei 2025, dari

<https://sahamee.com/saham/BRIS/neraca-keuangan>

Credit Guru Inc. (n.d.). *Altman Z Score - Insolvency Predictor - Calculator*. Diakses pada 5 Mei 2025, dari

<https://www.creditguru.com/index.php/bankruptcy-and-insolvency/altman-z-score-insolvency-predictor>

Investing.com. (n.d.). *Rasio Keuangan Bank Syariah Indonesia Tbk PT (BRIS)*. Diakses pada 5 Mei 2025, dari

<https://id.investing.com/equities/bank-brisyariah-ratios>

Investing.com. (n.d.). *Rasio Keuangan Bank Syariah Indonesia Tbk PT (BRIS)*. Diakses pada 6 Mei 2025, dari

<https://id.investing.com/equities/bank-brisyariah-ratios>

IDNFinancials. (n.d.). *PT Bank Syariah Indonesia Tbk [BRIS]*. Diakses pada 6 Mei 2025, dari

<https://www.idnfinancials.com/id/bris/pt-bank-syariah-indonesia-tbk>

Bank Syariah Indonesia. (2025). *Public expose 2025*. Bank Syariah Indonesia.

Bank Aladin Syariah. (2024). *Laporan tahunan 2024*. Bank Aladin Syariah.

Bank BTPN Syariah. (2024). *Laporan tahunan 2024*. Bank BTPN Syariah.

Bank Panin Dubai Syariah. (2024). *Laporan tahunan 2024*. Bank Panin Dubai Syariah.

APPENDIX

Link Spreadsheet Perhitungan Valuasi:

<https://docs.google.com/spreadsheets/d/18jCSPvpgFpEtul4RDo3cDaLMKberTayU/edit?usp=sharing&ouid=110867379160104549578&rtpof=true&sd=true>

Lampiran 1: Free Cash Flow

Unlevered Free Cash Flow (mm)								
Fiscal Year	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
Revenue	19.623	22.252	25.298	28.426	32.164	36.367	41.044	46.390
COGS	(4.032)	(5.993)	(7.889)	(7.454)	(8.434)	(9.536)	(10.762)	(12.164)
Gross Profit	15.591	16.259	17.409	20.972	23.730	26.831	30.281	34.226
Operating Expenses								
Selling, General, Administrative	(9.895)	(10.249)	(11.794)	(13.560)	(15.343)	(17.348)	(19.579)	(22.129)
Total Operating Expenses	(9.895)	(10.249)	(11.794)	(13.560)	(15.343)	(17.348)	(19.579)	(22.129)
EBITDA	5.695	6.009	5.616	7.412	8.387	9.483	10.703	12.097
Depreciation & Amortization	599	381	534	819	1.029	1.292	1.623	2.038
Operating Profit (EBIT)	5.096	5.628	5.082	6.593	7.358	8.191	9.080	10.058
Operating Taxes	(1.255)	(1.696)	(2.045)	(1.319)	(1.472)	(1.638)	(1.816)	(2.012)
NOPAT (Net Operating Profit After Taxes)	6.351	7.324	7.126	7.912	8.830	9.829	10.896	12.070
(+) Depreciation & Amortization	599	381	534	819	1.029	1.292	1.623	2.038
(-) Capital Expenditures	1.940	338	2.905	1.159	1.455	1.828	2.296	2.884
(-) Change in NWC	(7.851)	22.960	(10.662)	(25)	(180)	(346)	(602)	(870)
NWC	21.414	44.374	33.712	33.687	33.507	33.161	32.559	31.689
Current Assets	92.572	106.341	116.232	122.044	128.146	134.553	141.281	148.345
Current Liabilities	71.158	61.967	82.520	88.356	94.639	101.392	108.722	116.656
Unlevered Free Cash Flow	12.861	(15.593)	15.417	7.597	8.584	9.639	10.825	12.095

Assumptions								
Fiscal Year	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
Revenue Growth	10%	13,4%	13,7%	12,4%	13,2%	13,1%	12,9%	13,0%
COGS % of Revenue	-20,5%	-26,9%	-31,2%	-26,2%	-26,2%	-26,2%	-26,2%	-26,2%
SG&A % of Revenue	-50,4%	-46,1%	-46,6%	-47,7%	-47,7%	-47,7%	-47,7%	-47,7%
Tax % of EBIT	-20,0%	-20,0%	-20,0%	-20,0%	-20,0%	-20,0%	-20,0%	-20,0%

Lampiran 2: Fixed Assets

Fixed Assets Schedule

Fiscal Year	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
Beginning PP&E	4.055	5.396	5.353	7.724	9.701	12.185	15.305	19.223
D&A	599	381	534	Rp819	Rp1.029	Rp1.292	Rp1.623	Rp2.038
CapEx	1.940	338	2.905	1.159	1.455	1.828	2.296	2.884
Ending PP&E	5.396	5.353	7.724	9.701	12.185	15.305	19.223	24.145

Assumptions

Fiscal Year	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
D&A as a % of Beginning PP&E	14,8%	7,1%	10,0%	10,6%	10,6%	10,6%	10,6%	10,6%
CapEx as a % of Beginning PP&E	47,8%	6,3%	54,3%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%

Lampiran 3: Net Working Capital

Net Working Capital

Fiscal Year	2021A	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	2028E	2030E
Giro dan Penempatan Pada Bank Indonesia	20.563	31.778	32.441	49.966	52.464	55.088	57.842	60.734	63.771
Giro dan Penempatan Pada Bank Lain - Bersih	1.858	2.476	2.304	3.866	4.059	4.262	4.475	4.699	4.934
Investasi Pada Surat Berharga - Bersih	67.597	57.841	71.169	62.217	65.328	68.594	72.024	75.625	79.406
Tagihan Akseptasi - Bersih	161	477	427	183	192	202	212	222	234
Current Assets	90.179	92.572	106.341	116.232	122.044	128.146	134.553	141.281	148.345
Liabilitas Segera	608	1.010	1.316	859	902	947	994	1.044	1.096
Bagi Hasil yang Belum Dibagikan	158	193	256	292	306	321	338	354	372
Simpanan Wadiah	57.247	66.451	57.248	74.427	79.637	85.212	91.176	97.559	104.388
Liabilitas Akseptasi	161	481	162	185	194	204	214	225	236
Utang Pajak	504	667	539	890	1.156	1.486	1.877	2.407	3.075
Liabilitas Lain-Lain	2.236	2.356	2.446	5.868	6.161	6.469	6.793	7.132	7.489
Current Liabilities	60.914	71.158	61.967	82.520	88.356	94.639	101.392	108.722	116.656

Assumptions

Fiscal Year	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	2028E	2030E
Revenue	19.623	22.252	25.298	28.426	32.164	36.367	41.044	46.390
COSS	-4.032	-5.993	-7.889	-7.454	-8.434	-9.536	-10.762	-12.164
Giro dan Penempatan pada Bank Indonesia	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%
Giro dan Penempatan pada Bank Lain	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%
Investasi pada Surat Berharga	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%
Tagihan Akseptasi	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%
Liabilitas Segera sebagai % dari tahun sebelumnya	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%
Bagi Hasil yang Belum Dibagikan % dari tahun sebelumnya	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%
Simpanan Wadiah % dari tahun sebelumnya	7%	7%	7%	7%	7%	7%	7%	7%
Liabilitas Akseptasi % dari tahun sebelumnya	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%
Utang Pajak % dari tahun sebelumnya		134%	135%	121%	130%	129%	126%	128%
Other Current Liabilities % dari tahun sebelumnya	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%

Lampiran 4: Discounted Cash Flow

Unlevered Free Cash Flow (mm)

Fiscal Year	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
Unlevered Free Cash Flow	12.861	-15.593	15.417	7.597	8.584	9.639	10.825	12.095
Projection Year				1	2	3	4	5
Present Value of Free Cash Flow	12.861	-15.593	15.417	6.850	6.978	7.065	7.153	7.206

Implied Share Price Calculation

Sum of PV of FCF	35.252
Growth Rate	5%
WACC	10,9%
Terminal Value	214.826
PV of Terminal Value	127.998
Enterprise Value	163.250
(+) Cash	8.080
(-) Debt	889
(-) Minority Interest	0
Equity Value	170.441
Diluted Shares Outstanding (mm)	45
Implied Share Price	3.787,58

Lampiran 5: Weighted Average Cost of Capital

Weighted Average Cost of Capital (WACC)

Equity	45.042
Debt	889
Cost of Debt	5%
Tax Rate	22,0%
D/(D+E)	1,9%
After Tax Cost of Debt	3,9%
Risk Free Rate (10-Yr Treasury Yield)	6,85%
Expected Market Return	12,9%
Market Risk Premium	6,00%
Levered Beta	0,70
E/(D+E)	98,1%
Cost of Equity	11,1%
WACC	10,9%

<https://valueinvesting.io/BRIS.JK/valuation/wacc>

Lampiran 6: Peter Lynch Valuation

Peter Lynch Valuation

Future EPS Growth	10,18
Dividend Yield	0,65
P/E Ratio	15,01
Result	0,72

Current Price	2.850
Implied Share Value	2.056

Criteria	Range
Overvalued	0 - 1
Fairly Valued	1 - 1,5
Undervalued	1,5 - 2

Lampiran 7: Benjamin Graham Valuation

Benjamin Graham Valuation

EPS	162,92
Growth Rate Projection	10,18
Average Yield o AAA Corp. Bond	7,41
5Y AAA Corp Bonds Yield	6,97
Implied Shae Value	2.976

Lampiran 8: Comparable Companies Analysis

Comparable Companies Analysis

Companies	Ticker	Share Price	Shares Outstanding	Market Data			Revenue	Financials		Net Income	EV/Revenue	Valuation	
				Equity Value	Net Debt	Enterprise Value		EBITDA				EV/Ebitda	P/E
Bank Syariah Indonesia Tbk.	BRIS	2.850	45.667	45.041	41.792	121.345	25.298	10.328	7.005	4,8x	11,7x	6,4x	
Bank Aladin Syariah Tbk.	BANK	800	14.770	3.171	6.949	12.614	700	149	4	18,0x	84,7x	792,8x	
Bank BTPN Syariah Tbk	BTPS	1.230	7.700	9.625	12.086	9.021	5.323	1.593	1.108	1,7x	5,7x	8,7x	
Bank Panin Dubai Syariah Tbk.	PNBS	51	38.810	2.852	2.265	1.961	1.159	128	66	1,7x	15,3x	43,2x	
High										18,0x	84,7x	792,8x	
Average										6,6x	29,3x	212,8x	
Median										3,2x	13,5x	25,9x	
Low										1,7x	5,7x	6,4x	
Valuation Calculation											EV/Revenue	EV/Ebitda	P/E
Implied Enterprise Value											82.109,0	139.786,6	
Net Debt											41.792	41.792	
Implied Market Value											40.317,0	97.994,6	181.776,1
Shares Outstanding											45.667	45.667	45.667
Implied Value Per Share											0,883	2,146	3,980

Companies	Ticker	Valuation		
		EV/Revenue	EV/Ebitda	P/E
Bank Syariah Indonesia Tbk.	BRIS	4,8x	11,7x	6,4x
Bank Aladin Syariah Tbk.	BANK	18,0x	84,7x	792,8x
Bank BTPN Syariah Tbk	BTPS	1,7x	5,7x	8,7x
Bank Panin Dubai Syariah Tbk.	PNBS	1,7x	15,3x	43,2x
High		18,0x	84,7x	792,8x
Average		7,1x	35,2x	281,5x
Median		1,7x	15,3x	43,2x
Low		1,7x	5,7x	8,7x
Valuation Calculation		EV/Revenue	EV/Ebitda	P/E
Implied Enterprise Value		82.109,0	139.786,6	
Net Debt		41.792,0	41.792,0	
Implied Market Value		40.317,0	97.994,6	181.776,1
Shares Outstanding		45.667,0	45.667,0	45.667,0
Implied Value Per Share		0,883	2,146	3,980

Lampiran 9: Weighted Valuation

Weighted Valuation			
Methods	Value	Weight	Weighted Value
DCF Valuation	3.788	60%	2.273
Peter Lynch Valuation	2.056	5%	103
Benjamin Graham Valuation	2.976	5%	149
ER/Revenue	883	10%	88
ER/Ebitda	2.146	10%	215
P/E	3.980	10%	398
Implied Share Value		100%	3.225

Lampiran 10: Financial Distress Components

Tahun	Total Aset	Total Kewajiban	Ekuitas	EBIT	Penjualan	Aktiva Lancar (CA)	Kewajiban Lancar (CL)
2020	214.650.000	195.460.000	19.180.000	2.190.000	15.540.000	26.940.000	16.210.000
2021	265.360.000	241.080.000	24.280.000	3.020.000	17.120.000	36.650.000	20.940.000
2022	279.280.000	251.620.000	27.660.000	3.530.000	19.350.000	39.790.000	23.740.000
2023	312.450.000	278.670.000	33.780.000	4.170.000	22.460.000	44.190.000	26.450.000
2024	358.710.000	318.940.000	39.770.000	5.010.000	24.830.000	50.320.000	28.620.000

Lampiran 11: Financial Distress Z-Altman Score

Tahun	X ₁	X ₂	X ₃	X ₄	Z'-Score
2020	0.0501	0.0894	0.0102	0.0981	1.83
2021	0.0592	0.0915	0.0114	0.1007	1.92
2022	0.0575	0.0991	0.0126	0.1099	2.06
2023	0.0567	0.1081	0.0133	0.1212	2.19
2024	0.0606	0.1109	0.0140	0.1247	2.29

Lampiran 12: Financial Distress Springate Score

Tahun	X ₁	X ₂	X ₃	X ₄	Springate Score
2020	0.0501	0.0102	0.0112	0.0724	0.77
2021	0.0592	0.0114	0.0125	0.0645	0.80
2022	0.0575	0.0126	0.0140	0.0693	0.86
2023	0.0567	0.0133	0.0150	0.0719	0.90
2024	0.0606	0.0140	0.0157	0.0692	0.94