

METODOLOGI PEMERINGKATAN INDUSTRI PERTAMBANGAN

RUANG LINGKUP

Metodologi Pemerinkatan Industri Pertambangan diterapkan untuk perusahaan-perusahaan yang melakukan kegiatan ekstraksi atau penambangan batubara, mineral, *ore* atau jenis mineral lainnya, termasuk proses lanjutan dari kegiatan penambangan tersebut seperti peleburan (*smelting*) dan pemurnian (*refining*).

Perusahaan tambang melakukan produksi komoditi yang dapat digolongkan menjadi:

- *Base metals* (seperti tembaga, aluminium, nikel, seng, dan timah)
- *Precious metals* (seperti emas dan perak)
- *Bulks* (seperti biji besi, batubara jenis *thermal* dan *metallurgical*)
- *Other extractive minerals* (seperti *cobalt*, *litihium*, *manganese*, dan *graphite*)

Walaupun beberapa perusahaan juga melakukan aktivitas *downstream*, seperti pemurnian, namun fokus utama metodologi ini adalah pada kegiatan penambangan.

KARAKTERISTIK INDUSTRI

*Cyclicalit*y dan volatilitas laba yang tinggi merupakan dua karakteristik utama di industri pertambangan. *Supply* dan *demand* secara global, penerapan teknologi terkini, dan transisi energi juga merupakan faktor yang mendorong volatilitas harga dari produk-produk komoditas tambang tersebut.

Industri pertambangan adalah merupakan industri yang *capital intensive*. Penurunan jumlah cadangan produk tambang, termasuk juga perubahan kualitas produk tambang, sepanjang umur tambang memerlukan kegiatan investasi kembali terkait *mine development and expansion* agar suatu perusahaan di industri ini dapat terus melakukan dan meningkatkan kegiatan usaha.

Pada Metodologi Pemerinkatan Industri Pertambangan ini, KRI melakukan analisa terkait *credit risks* yang ada di industri ini, termasuk analisa kualitatif dan kuantitatif untuk dua hal utama yaitu Risiko Bisnis dan Risiko Keuangan.

ANALISA RISIKO BISNIS – FAKTOR-FAKTOR UTAMA

Skala Usaha

Skala usaha adalah indikator penting dalam mengukur kekuatan secara keseluruhan dari bisnis suatu Perusahaan. Seberapa besar pasar yang dimiliki Perusahaan tersebut, termasuk *market share* di industri dan di ekonomi suatu negara merupakan ukuran terkait pentingnya Perusahaan tersebut bagi pelanggan mereka dan seberapa kuat *bargaining strength* Perusahaan tersebut kepada *suppliers*. Skala usaha juga menentukan kemampuan Perusahaan untuk melakukan investasi untuk mendapatkan sumber-sumber cadangan mineral baru guna mempertahankan *competitive position* dan memperluas wilayah pemasaran produk. Kami mengukur skala usaha berdasarkan satu faktor utama, yaitu Pendapatan, dan melakukan estimasinya untuk mengukur perkembangan usaha di masa datang.

Efisiensi Biaya

Pergerakan harga komoditas tambang yang sangat berfluktuasi, membuat faktor efisiensi biaya dari suatu Perusahaan dalam mengelola usahanya menjadi sangat penting. Terkait hal ini, KRI menggunakan rasio *cash cost per ton*, atau *cost of goods sold per ton*, untuk melihat seberapa efisien Perusahaan dalam melakukan kegiatan penambangannya. Selain itu kualitas produk komoditas yang dihasilkan, membuat Perusahaan memiliki kemampuan lebih baik untuk mengalihkan (*pass on*) peningkatan biaya kepada konsumen.

Diversifikasi

Kami melakukan analisa terkait jumlah dan sebaran lokasi dari tambang yang dimiliki oleh Perusahaan. Sebuah Perusahaan dengan jumlah lokasi tambang maksimum tiga, secara umum memiliki *score* yang rendah terkait faktor ini dibandingkan dengan Perusahaan dengan jumlah tambang yang lebih banyak, di mana risiko konsentrasi produksi menjadi menjadi lebih rendah. Kami juga melakukan analisa terkait peraturan-peraturan di setiap daerah yang berpotensi mendorong, atau menghambat jalannya operasional Perusahaan.

Kami juga memperhatikan jenis tambang yang dimiliki Perusahaan (*open pit, deep underground pit, etc*), jenis komoditas yang dihasilkan, dan apakah ada jenis usaha *downstream* yang dilaksanakan oleh Perusahaan.

Risiko konsentrasi terhadap konsumen dan juga *supplier* tertentu juga dianalisa secara seksama, di mana Perusahaan dengan diversifikasi yang luas terhadap konsumen dan juga *supplier* cenderung memiliki risiko yang lebih kecil terhadap Perusahaan yang hanya memiliki *consumer-base* dan *supplier-base* yang terbatas.

Kemampuan Operasional

Analisa terhadap struktur pekerja yang ada di Perusahaan, termasuk kemampuan Perusahaan mendapatkan tenaga kerja yang ahli, dan juga analisa terkait produktivitas tenaga kerja tersebut. Lebih jauh, kemampuan suatu Perusahaan untuk mengatasi berbagai permasalahan tenaga kerja, lingkungan, dan keselamatan kerja juga akan dianalisa secara menyeluruh.

Kondisi serta utilisasi dari peralatan tambang dan juga peningkatan teknologi juga menjadi faktor-faktor penting dalam melakukan analisa kemampuan Perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Analisa terkait margin operasional (EBIT dan EBITDA) juga dianalisa dengan membandingkannya terhadap perusahaan lain di industri yang sama atau industri lain dengan karakteristik yang sama. Hal ini sangat penting dalam menentukan tingkat kompetitif suatu Perusahaan.

Analisa juga dilakukan terhadap kemampuan Perusahaan menjaga dan meningkatkan jumlah cadangan terbukti dan terkira (*proven and probable reserves*) yang dimiliki. Hal ini sangat penting dalam menentukan performa dan *credit quality* Perusahaan.

ANALISA FAKTOR KEUANGAN – FAKTOR-FAKTOR UTAMA

Kebijakan Keuangan

Kebijakan keuangan merupakan penentu peringkat yang penting karena secara langsung memengaruhi tingkat utang Perusahaan, arah strategisnya, risiko perubahan yang merugikan dalam pembiayaan dan struktur modal, serta kualitas kredit secara keseluruhan. Kebijakan keuangan mencakup toleransi manajemen dan direksi terhadap risiko keuangan dan tingkat komitmen mereka untuk mempertahankan profil kredit yang kuat.

Toleransi risiko keuangan berfungsi sebagai pedoman untuk investasi dan alokasi modal. Strategi manajemen dalam melakukan investasi aset tetap termasuk bagaimana pendanaannya, baik dari internal (hasil dari kegiatan operasional, *Dividend Payout Ratio*, dan lain-lain), maupun dari luar Perusahaan (pengambilan utang baru, penjualan saham baru), dapat memberikan wawasan tentang toleransi risiko.

Leverage dan Coverage

Rasio utang terhadap ekuitas (*leverage*) dan kemampuan pembayaran utang (*debt service coverage*) memberikan wawasan tentang tingkat risiko keuangan yang mampu ditanggung oleh suatu Perusahaan. Tingkat *leverage* merupakan indikator penting dari *appetite* risiko Perusahaan, terutama terkait penggunaan utang untuk berinvestasi dalam peluang pertumbuhan.

Kami menggunakan beberapa rasio untuk mengukur kemampuan suatu Perusahaan terkait hal ini. Rasio-rasio tersebut adalah *Debt to Equity Ratio* (DER), *Debt to EBITDA Ratio*, dan *Retained Cash Flows to Total Debt*.

Analisa Likuiditas

Analisa yang menyeluruh terkait kemampuan Perusahaan menghasilkan arus kas positif, serta kemampuan untuk membayar segala kewajiban keuangan jangka pendek. Kemampuan Perusahaan dalam membayar segala kewajiban keuangan jangka pendek diukur dengan *Interest Coverage Ratio* dan *Debt Service Coverage Ratio*. Tingkat kekuatan Perusahaan dalam melunasi kewajiban keuangan jangka pendeknya diukur dengan membandingkan jumlah kewajiban keuangan tersebut dengan jumlah kas yang ada dan sumber-sumber lain yang segera dapat dikonversi menjadi kas, seperti piutang dan persediaan.

Fleksibilitas Keuangan

Merupakan analisa secara menyeluruh terkait kemampuan Perusahaan dalam mendapatkan pendanaan tambahan saat mengalami *financial distress*. Terkait hal ini, kami memperhatikan komitmen dari pemegang saham utama untuk mendukung Perusahaan melakukan ekspansi dan juga menghadapi saat-saat sulit, seperti dibuktikan dengan adanya bukti penyetoran tambahan modal di masa lampau, dan juga pemberian *corporate guarantee* untuk mendapatkan pendanaan tambahan dari pihak ketiga.

Analisa terkait kemampuan Perusahaan untuk mendapatkan persetujuan pinjaman dari pihak ketiga, juga jumlah *unused credit facility* yang masih tersedia, serta nilai aset yang masih belum dijaminkan, juga menjadi faktor penentu fleksibilitas keuangan Perusahaan.