

**METODOLOGI PEMERINGKATAN
INDUSTRI TRANSPORTASI DAN LOGISTIK
(TRANSPORTATION AND LOGISTIC INDUSTRY)**

RUANG LINGKUP

Metodologi Pemeringkatan Industri Transportasi dan Logistik (*Transportation and Logistic Industry*) digunakan oleh KRI untuk melakukan pemeringkatan terhadap perusahaan-perusahaan yang menyediakan jasa transportasi barang dengan menggunakan truk atau kereta api. Metodologi pemeringkatan ini juga digunakan kepada perusahaan-perusahaan yang memberikan jasa-jasa terkait transportasi barang seperti *supply chain management*, jasa perantara transportasi barang, dan pergudangan (*warehousing*). Sedangkan untuk perusahaan-perusahaan yang menyediakan jasa transportasi penumpang dengan menggunakan kereta api, diperingkat dengan menggunakan metodologi yang berbeda.

Penentuan bisnis utama dari perusahaan ditentukan dari pendapatan yang diterima perusahaan dari jenis ini, atau dari laba bersih dan *cash flows* yang dihasilkan.

KARAKTERISTIK INDUSTRI

Perusahaan transportasi barang menggunakan kereta api mengangkut berbagai jenis barang, termasuk batubara, bahan kimia, *metal mining*, kendaraan bermotor beserta suku cadangnya, minyak bumi, kargo intermodal (pengiriman menggunakan *container*, dan *semi-trailer*). Sedangkan perusahaan transportasi barang menggunakan truk umumnya mengangkut jenis barang dengan volume yang lebih terbatas dengan perusahaan transportasi barang menggunakan kereta api.

Kegiatan logistik berbeda dari penyedia layanan transportasi, tetapi memiliki *revenue drivers* yang serupa karena kegiatan ini mendukung dan memfasilitasi layanan transportasi yang disediakan oleh operator transportasi barang menggunakan truk atau kereta api.

PENDEKATAN PEMERINGKATAN

Metodologi pemeringkatan di industri ini dilakukan dengan melakukan berbagai analisa risiko kredit dari perusahaan-perusahaan di industri ini, termasuk faktor-faktor kuantitatif dan kualitatif yang dapat berpengaruh terhadap hasil pemeringkatan. Proses analisa risiko kredit dilakukan dengan memperhatikan faktor-faktor risiko yang terdapat pada kegiatan bisnis (Risiko Bisnis), dan Risiko Keuangan dari perusahaan-perusahaan di industri ini.

Ilustrasi pendekatan pemeringkatan di Transportasi dan Logistik (*Transportation and Logistic Industry*) ini dapat terlihat seperti gambar berikut:

Gambar 1: Ilustrasi Pendekatan Pemeringkatan Industri Transportasi dan Logistik (*Transportation and Logistic Industry*)



ANALISA RISIKO BISNIS – FAKTOR–FAKTOR UTAMA

Skala Usaha

Skala usaha adalah indikator penting dalam mengukur kekuatan secara keseluruhan dari bisnis suatu Perusahaan. Seberapa besar pangsa pasar yang dimiliki Perusahaan, 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 terhadap sumber daya yang ada guna mempertahankan *competitive position*. Kami mengukur skala usaha berdasarkan satu faktor utama, yaitu Pendapatan, dan melakukan estimasinya untuk mengukur perkembangan usaha di masa datang.

Jaringan Pelayanan dan Posisi Pasar

Aspek utama dari perusahaan transportasi dan logistik berbasis kereta api adalah pada aspek kepemilikan ataupun kontrol terhadap kereta api dan sistem kereta api yang digunakan dan seberapa luas jaringan pelayanan yang dilakukan. Sebuah perusahaan transportasi dan logistik berbasis kereta api yang memiliki kepemilikan dan kontrol kereta api dan sistem kereta api cenderung memiliki *less exposure* terhadap kompetisi di industri dan perubahan terhadap struktur biaya, dibandingkan dengan perusahaan transportasi dan logistik lain yang membeli akses untuk dapat mengantarkan barang dari pelanggan. Kepemilikan terhadap kereta api dan jaringan distribusi pelayanan berbasis kereta api melindungi posisi pasar dari pemilik jaringan tersebut, karena hampir tidak mungkin perusahaan lain melakukan investasi pembangunan jaringan rel kereta api untuk meniru jaringan rel kereta api yang sudah ada. Selain itu, kepemilikan terhadap jaringan distribusi pelayanan berbasis kereta api, memiliki kepastian *revenue stream* yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan jaringan distribusi berbasis kereta api lain yang hanya memiliki hak konsesi, di mana hak konsesi dapat dihentikan atau dilakukan negosiasi ulang. Selain itu, jumlah area yang dilayani oleh perusahaan transportasi dan logistik juga penting, karena sebuah perusahaan transportasi dan logistik yang lebih banyak memiliki jumlah area yang dilayani cenderung memiliki akses yang lebih luas kepada pelanggan, dan juga memiliki potensi untuk melakukan transportasi jenis barang yang berbeda-beda.

Sementara itu, untuk perusahaan transportasi dan logistik berbasis truk, aspek utama terkait analisa bisnis yang dilakukan adalah terkait posisi pasar, *barriers to enter the market* di wilayah-wilayah operasional perusahaan, serta jenis kepemilikan dari truk yang digunakan. Posisi pasar adalah indikator yang penting terkait kemampuan perusahaan untuk bertahan saat kondisi ekonomi sedang mengalami penurunan pertumbuhan, dan saat tingkat kompetisi di industri meningkat. *Barriers to entry* cenderung lebih rendah bagi perusahaan transportasi dan logistik berbasis truk yang memiliki hubungan kuat dengan pelanggan. Perusahaan transportasi dan logistik yang memiliki truk sendiri, memiliki kemampuan untuk meyakinkan pelanggan terkait kapasitas yang dimiliki untuk memenuhi kebutuhan pelanggan tersebut, terutama saat permintaan yang meningkat dan saat ekonomi tumbuh dengan kuat.

Diversifikasi

Industri Transportasi dan Logistik (*Transportation and Logistic Industry*) cenderung dipengaruhi oleh *economic cyclicality*, di mana diversifikasi layanan secara geografis dapat melindungi perusahaan transportasi dan logistik terhadap penurunan ekonomi di suatu daerah tertentu. Selain itu, diversifikasi jasa yang ditawarkan membatasi kelemahan terkait penurunan permintaan di salah satu jasa yang ditawarkan. Menyediakan berbagai jenis jasa transportasi dan logistik juga dapat meningkatkan permintaan pelanggan selain membantu mereka untuk memenuhi berbagai kebutuhan transportasi barang yang dapat disesuaikan menurut konsumen tertentu (contohnya untuk memenuhi kebutuhan konsumen yang membutuhkan jasa transportasi *intermodal*).

Sebuah perusahaan transportasi dan logistik, di mana pendapatannya diperoleh dari berbagai negara, atau memiliki *nationwide presence* di sebuah negara yang cukup luas, mendapatkan *positive point* yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan transportasi dan logistik yang pendapatannya hanya dari suatu daerah tertentu. Kami juga melakukan analisa terkait jumlah jasa yang ditawarkan, dan apakah pendapatan suatu perusahaan transportasi dan logistik sangat bergantung kepada suatu jenis jasa tertentu. Terkait analisa *customer base*, kami cenderung melakukan analisa terkait *the breadth of customers*. Selain itu, kami juga melakukan analisa terkait masa kerja sama, *credit quality of customers*, dan struktur kontrak dengan konsumen, termasuk terkait jangka waktu kontrak, dan kecenderungan untuk pembaruan kontrak.

Operating Management

Analisa terkait kemampuan Perusahaan untuk melakukan efisiensi sehingga tercipta *cash flow* yang *sustainable* yang menggambarkan kekuatan Perusahaan terkait *competitive position*. Efisiensi yang menciptakan profitabilitas yang tinggi juga menggambarkan kemampuan Perusahaan untuk mengelola *key costs*, di mana hal ini merupakan indikator penting terkait *long-term viability* dari bisnis model yang diterapkan. Profitabilitas yang tinggi serta efisiensi kegiatan operasional dapat membantu Perusahaan untuk menghadapi perubahan ekonomi dan *cyclical downturns* yang dapat berakibat kepada *competitive position* dan *credit metrics* Perusahaan.

Kemampuan perusahaan terkait penggunaan teknologi juga sangat penting karena dapat membatasi ancaman terhadap posisi kompetitif perusahaan, serta mendukung peningkatan posisi pasar yang ada dan pengembangan peluang baru. Kekuatan perusahaan di bidang teknologi ini menjadi indikator kemampuannya untuk mempertahankan posisi bersaing yang kuat. Kepemimpinan teknologi juga mendukung margin operasional yang lebih kuat dan stabil dari waktu ke waktu.

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 mengelola belanja modal (*working capital*) dan membandingkannya terhadap perusahaan sejenis lainnya juga sangat penting dalam menentukan tingkat kompetitif suatu 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 rasio *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.