METODOLOGI PEMERINGKATAN PERUSAHAAN DI INDUSTRI PETERNAKAN DAN PERKEBUNAN (*STOCKBREEDING AND PLANTATION INDUSTRY*)

RUANG LINGKUP

Metodologi Pemeringkatan Industri Peternakan dan Perkebunan (*Stockbreeding and Plantation Industry*) ini berlaku untuk perusahaan-perusahaan yang terutama bergerak dalam produksi dan pengolahan protein hewani (peternakan) serta produk perkebunan, termasuk produksi daging sapi, ayam, telur, susu cair, buah dan sayuran segar, minyak kelapa sawit, kacang-kacangan, tembakau gula, dan cokelat.

Penentuan bisnis utama suatu perusahaan umumnya didasarkan pada mayoritas risiko bisnis perusahaan, yang biasanya sebanding dengan pendapatan, laba, dan arus kas perusahaan tersebut.

KARAKTERISTIK INDUSTRI

Permintaan akan produk makanan secara garis besar mengikuti tren populasi dan perluasan demografi kelas menengah. Karena produk hasil peternakan dan produk perkebunan merupakan kebutuhan pokok, volume konsumsi — terutama untuk produk yang digunakan dalam makanan olahan lanjutan — cenderung tidak berfluktuasi secara signifikan. Dalam kondisi tertentu, regulasi dapat memengaruhi permintaan melalui, misalnya, hambatan perdagangan dan pembatasan keamanan. Persaingan dari industri lain untuk mendapatkan produk makanan atau bahan baku (misalnya, jagung untuk digunakan dalam produksi etanol) juga dapat memengaruhi permintaan.

Perusahaan di Industri Peternakan dan Perkebunan (*Stockbreeding and Plantation Industry*) juga menunjukkan volatilitas yang signifikan terutama terkait laba dan arus kas, akibat perubahan pasokan bahan baku atau biaya bahan baku. Produk yang dihasilkan dari perusahaan-perusahaan di sektor ini umumnya tidak terdiferensiasi serta memiliki kualitas yang relatif seragam, dan banyak perusahaan yang menyediakannya. Selain itu, harga dari produk yang dihasilkan biasanya dipengaruhi oleh *supply* dan *demand* di level global, atau diatur di level domestik. Namun, beberapa peristiwa seperti wabah penyakit tanaman atau hewan ternak, kondisi cuaca, dan pembatasan perdagangan juga dapat mempengaruhi harga produk-produk yang dihasilkan dari Industri Peternakan dan Perkebunan (*Stockbreeding and Plantation Industry*).

Masalah keamanan dan kualitas produk juga dapat memicu volatilitas harga jual produk. Penjualan produk suatu perusahaan dapat turun dengan cepat jika terjadi penarikan produk akibat kekhawatiran akan keamanan. Risiko ini biasanya lebih tinggi bagi perusahaan yang menjual produk dengan beberapa ketentuan yang harus dipenuhi, seperti memerlukan pengendalian suhu dan waktu untuk memastikan keamanannya bagi konsumsi manusia. Makanan tersebut dapat mencakup daging, ikan, telur, bawang bombai, produk kedelai, dan buah-buahan.

Pelanggan dari perusahaan di Industri Peternakan dan Perkebunan (*Stockbreeding and Plantation Industry*) mencakup konsumen akhir, restoran, pengecer, dan produsen makanan olahan. Perusahaan di Industri Peternakan dan Perkebunan (*Stockbreeding and Plantation Industry*) tidak dapat membebankan kenaikan biaya kepada pelanggan tanpa mengganggu volume penjualan, karena pelanggan dapat beralih ke pemasok lain dan konsumen mampu beralih ke produk sejenis lainnya.

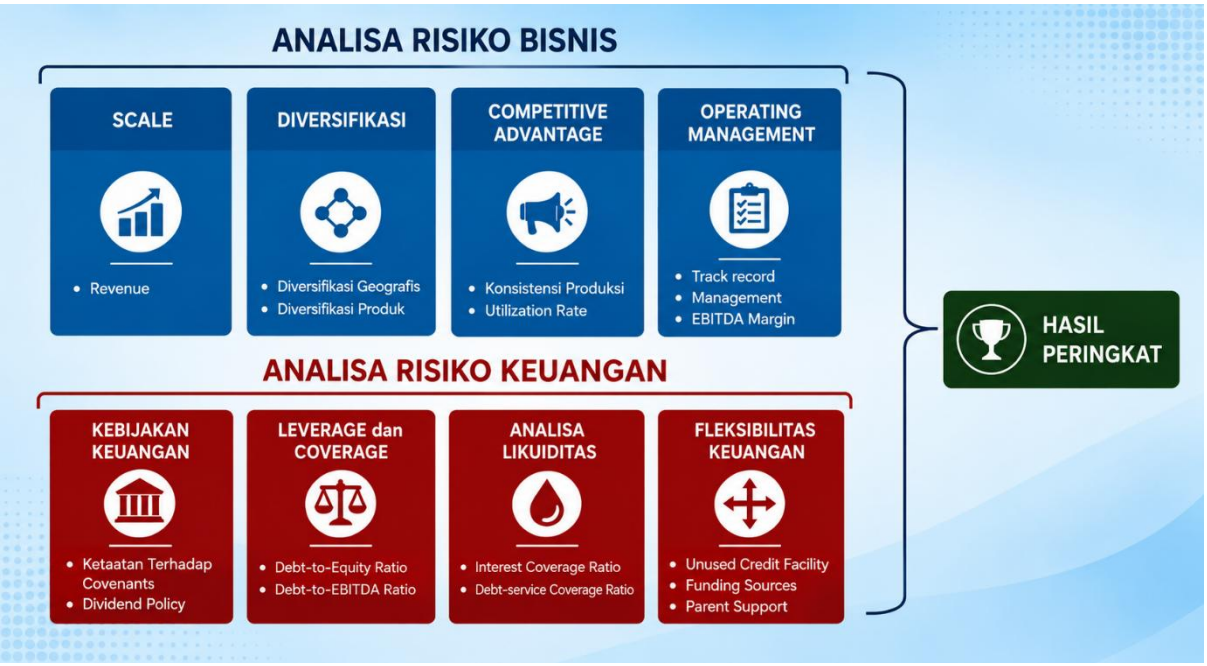
PENDEKATAN PEMERINGKATAN

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.

Pendekatan pemeringkatan juga dilakukan secara *forward-looking* yang merefleksikan ekspektasi KRI terhadap performa operasional maupun finansial perusahaan. Namun, *historical results* sangat membantu untuk mengetahui *patterns* dan *trends* dari performa perusahaan, termasuk perbandingannya dengan perusahaan pembanding.

Ilustrasi pendekatan pemeringkatan di Industri Peternakan dan Perkebunan (*Stockbreeding and Plantation Industry*) ini dapat terlihat seperti gambar berikut:

Gambar 1: Ilustrasi Pendekatan Pemeringkatan Industri Peternakan dan Perkebunan (*Stockbreeding and Plantation Industry*)



ANALISA RISIKO BISNIS – FAKTOR–FAKTOR UTAMA

Skala Usaha

Skala usaha merupakan indikator penting dalam menilai kekuatan bisnis suatu perusahaan secara keseluruhan, besarnya pasar yang dilayani, serta tingkat relevansi perusahaan dalam suatu industri dan perekonomian. Skala usaha juga mencerminkan tingkat kepentingan perusahaan bagi para pelanggannya dan kekuatan posisi tawarnya terhadap pemasok, serta kemampuannya dalam mengalokasikan sumber daya untuk mempertahankan posisi kompetitif dan memperluas jangkauan pemasaran maupun cakupan geografis kegiatan usahanya.

Kami melakukan analisa terkait faktor ini berdasarkan satu subfaktor kuantitatif, yaitu Pendapatan (*Revenue*). Selain itu, kami juga memperhatikan seberapa kuat *market attractiveness* dari produk-produk yang dihasilkan oleh Perusahaan, dimana terkait hal ini kami memperhatikan pendapatan dari industri terkait di level global maupun regional, fluktuasi harga, termasuk juga *supply and demand.*

Diversifikasi

Diversifikasi geografis dalam hal penjualan dan pasokan bahan baku sangat penting karena dapat mengurangi eksposur Perusahaan terhadap kondisi merugikan yang bersifat regional atau spesifik pada vendor tertentu, yang dapat menyebabkan gangguan pasokan, pergeseran permintaan, dan fluktuasi harga. Manfaat dari diversifikasi ini biasanya lebih terlihat ketika *end markets* berada dalam kondisi tidak stabil.

Kami menilai diversifikasi geografis penjualan berdasarkan tingkat konsentrasi penjualan di pasar-pasar utama dan stabilitas pasar-pasar tersebut. Dalam konteks ini, kami umumnya mendefinisikan pasar sebagai wilayah provinsi di Indonesia. Kami juga menilai diversifikasi geografis berdasarkan tingkat konsentrasi geografis dari pasokan bahan baku utama. Perusahaan yang bergantung pada pasokan dari satu wilayah geografis yang terbatas lebih terekspos terhadap risiko yang berkaitan dengan cuaca atau penyakit hewan ternak dan tumbuhan dibandingkan dengan perusahaan yang dapat memperoleh bahan baku dari berbagai wilayah di Indonesia.

Bauran produk yang terdiversifikasi, terutama yang dinamika penawaran dan permintaannya tidak saling berkorelasi, membantu Perusahaan bertahan dari guncangan di satu segmen dan menjaga keseluruhan penjualan serta profitabilitasnya.

Competitive Advantage
Analisa terkait *competitive advantage* dilakukan untuk mengukur kemampuan Perusahaan untuk mempertahankan posisi pasar yang dimilikinya, stabilitas dari bisnis, dan kemampuan kompetitifnya. Hal ini dapat dilihat dari:

- Pertumbuhan produksi dan penjualan untuk melihat ketahanan dari bisnis yang dimiliki Perusahaan.
- Konsistensi produksi, kemampuan dalam menghadapi perubahan cuaca dan perubahan harga, serta efektifitas penanaman pohon perkebunan untuk mendukung stabilitas bisnis.
- Ada atau tidak adanya integrasi vertikal dalam kegiatan operasionalnya. Mulai dari kegiatan penanaman, pengembangan, kemampuan Perusahaan saat panen, dan pengolahan lebih lanjut terkait produk peternakan dan perkebunan yang dihasilkan. Perusahaan yang juga memproduksi produk-produk turunan dari hasil peternakan dan perkebunan yang dihasilkan dapat mengurangi eksposure terhadap pergerakan harga komoditas tertentu.
- Produktivitas dari fasilitas produksi (*utilization rate*), *feed conversion rate, survival rate for live stocks.*
- Infrastruktur dan fasilitas yang terintegrasi di sekitar lokasi produksi.
- Penggunaan teknik dan teknologi terkini oleh Perusahaan. Termasuk teknik perkebunan dan implementasi *bio-security* untuk produk-produk peternakan.
- Profil kolam atau tambak untuk kegiatan peternakan ikan.

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.

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 rasio* 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.