METODOLOGI PEMERINGKATAN PERUSAHAAN DI INDUSTRI BAJA (*STEEL INDUSTRY*)

RUANG LINGKUP

KRI menggunakan Metodologi Pemeringkatan Industri Baja (*Steel Industry*) untuk menilai perusahaan yang kegiatan utamanya berada pada produksi dan penjualan baja karbon, baja tahan karat (*stainless steel*), serta baja khusus (*specialty steel*), baik dalam bentuk setengah jadi maupun produk bernilai tambah. Cakupan ini meliputi produsen baja terintegrasi (*integrated steel producers*) dan perusahaan berbasis *mini-mill*. Penentuan kegiatan usaha utama dilakukan dengan memperhatikan sumber risiko bisnis, pendapatan, laba, dan arus kas yang paling dominan.

Metodologi ini juga dapat digunakan untuk perusahaan yang memproduksi produk aluminium fabrikasi hilir atau produk berbasis logam lainnya apabila kegiatan usahanya terutama berasal dari proses mengonversi logam menjadi produk dengan nilai tambah yang lebih tinggi. Perusahaan yang kegiatan utamanya adalah ekstraksi atau pertambangan bijih, batubara, atau mineral lainnya berada di luar ruang lingkup metodologi ini.

KARAKTERISTIK INDUSTRI

Industri Baja (*Steel Industry*) merupakan industri yang matang, bersifat siklikal, dan memiliki volatilitas laba yang relatif tinggi. Kondisi industri sangat dipengaruhi oleh pertumbuhan ekonomi secara umum dan oleh kinerja sektor-sektor pengguna baja seperti otomotif, konstruksi, energi, serta industri peralatan tahan lama. Karakteristik utama industri ini antara lain adalah:

- Harga baja cenderung volatil karena produsen memiliki *pricing power* yang terbatas untuk produk yang bersifat komoditas. Ketidakseimbangan pasokan dan permintaan, termasuk kelebihan kapasitas global, dapat meningkatkan volatilitas harga dan aktivitas perdagangan lintas negara.
- Industri baja memiliki eksposur yang tinggi terhadap kebijakan perdagangan dan regulasi. Tarif impor, kebijakan proteksi, ketentuan anti-dumping, pembatasan ekspor atau impor, serta kebijakan pengurangan kapasitas dapat mengubah tingkat persaingan dan arus perdagangan di suatu pasar.
- Biaya bahan baku seperti *scrap metal*, bijih besi, dan batubara kokas dapat berubah secara tajam. Ketidaksesuaian pergerakan antara harga jual baja dan biaya input dapat menekan margin perusahaan.
- Perusahaan baja umumnya memiliki *operating leverage* yang tinggi. Tingkat utilisasi pabrik menjadi penting untuk menyerap biaya tetap dan mempertahankan daya saing biaya, khususnya ketika harga jual atau permintaan melemah.
- Risiko substitusi juga terdapat pada beberapa pasar akhir, misalnya ketika material lain seperti aluminium semakin banyak digunakan. Kemampuan mengembangkan produk berteknologi lebih tinggi, termasuk baja berkekuatan tinggi, dapat mendukung keberlanjutan posisi pasar dalam jangka panjang.
- Perbedaan profil risiko antarperusahaan terutama dipengaruhi oleh jenis produk, pasar akhir, skala usaha, posisi biaya, kemampuan teknologi, hubungan dengan pelanggan, serta tingkat diversifikasi operasi dan geografis.

PENDEKATAN PEMERINGKATAN

Metodologi pemeringkatan industri ini dilakukan melalui analisa risiko kredit dengan mempertimbangkan faktor kuantitatif dan kualitatif yang dapat memengaruhi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dan arus kas secara berkelanjutan serta memenuhi kewajiban keuangannya. Analisa mencakup Risiko Bisnis dan Risiko Keuangan, dengan penekanan yang disesuaikan terhadap karakteristik Industri Baja (*Steel Industry*) yang siklikal dan padat modal.

Pendekatan pemeringkatan dilakukan secara *forward-looking* dengan mempertimbangkan ekspektasi atas performa operasional dan finansial perusahaan. Hasil historis tetap digunakan untuk memahami pola dan tren kinerja, posisi dalam siklus industri, serta perbandingan dengan perusahaan sejenis. Faktor utama dalam metodologi ini terdiri dari *Scale*, *Business Profile*, *Profitability and Efficiency*, *Leverage and Coverage*, serta *Financial Policy*.

Ilustrasi pendekatan pemeringkatan di Industri Baja (*Steel Industry*) dapat dilihat pada gambar berikut:

Gambar 1: Ilustrasi Pendekatan Pemeringkatan Industri Baja (*Steel Industry*)



ANALISA RISIKO BISNIS – FAKTOR–FAKTOR UTAMA

Skala Usaha
Skala usaha merupakan indikator penting untuk menilai kekuatan bisnis Perusahaan, relevansinya di dalam industri dan ekonomi, serta kemampuannya mempertahankan posisi pasar. Perusahaan dengan skala yang lebih besar pada umumnya memiliki posisi yang lebih penting bagi pelanggan, daya tawar yang lebih baik terhadap pemasok, serta kapasitas yang lebih besar untuk mengalokasikan sumber daya bagi investasi, perluasan pasar, dan pengembangan jangkauan geografis.

Dalam metodologi ini, skala usaha terutama diukur melalui pendapatan. Analisa tidak hanya melihat besarnya pendapatan pada satu periode, tetapi juga arah dan keberlanjutannya dalam konteks kondisi industri serta ekspektasi kinerja ke depan.

Profil Bisnis
Profil bisnis merupakan faktor penting karena menentukan kemampuan Perusahaan untuk menghasilkan laba dan arus kas operasional yang berkelanjutan. Penilaian mencakup posisi pasar, daya saing biaya, komposisi produk, keragaman pasar akhir, diversifikasi geografis, serta kerentanan Perusahaan terhadap peristiwa geopolitik dan kebijakan perdagangan.

Posisi pasar dipengaruhi oleh kualitas produk, kemampuan manufaktur, pengetahuan teknis, serta kualitas layanan kepada pelanggan. Faktor-faktor tersebut dapat membantu Perusahaan membangun hubungan pelanggan yang lebih defensif, meningkatkan kemampuan penetapan harga, atau memperoleh kontrak pasokan jangka panjang. Perusahaan yang mampu menawarkan produk bernilai tambah atau layanan yang terdiferensiasi umumnya memiliki ketahanan yang lebih baik dibandingkan produsen komoditas yang sangat bergantung pada harga pasar.

Daya saing biaya menjadi faktor yang sangat penting karena produsen baja umumnya memiliki kemampuan diferensiasi produk yang terbatas. Bahan baku merupakan komponen biaya yang besar, sehingga kebijakan pengadaan, manajemen persediaan, posisi tawar terhadap pemasok, integrasi ke hulu, dan kemampuan meneruskan kenaikan biaya kepada pelanggan dapat memengaruhi stabilitas margin. Perusahaan yang dapat menurunkan konsumsi energi juga berpotensi memperkuat daya saing biaya sekaligus menurunkan intensitas karbon.

Diversifikasi
Diversifikasi operasi, produk, pasar akhir, kelompok pelanggan, dan geografi berfungsi sebagai mitigasi terhadap penurunan permintaan atau gangguan pada satu segmen tertentu. Sebaliknya, ketergantungan yang tinggi terhadap satu atau dua lokasi pabrik meningkatkan risiko operasional karena pemogokan, kerusakan peralatan, gangguan listrik, atau kejadian lain dapat berdampak langsung terhadap volume produksi dan profitabilitas.

Analisa juga mempertimbangkan eksposur terhadap risiko geopolitik dan perubahan kebijakan, termasuk kebijakan lingkungan, pengurangan kapasitas, pembatasan pertambangan, tarif, pembatasan impor atau ekspor, serta tindakan anti-dumping. Risiko tersebut dinilai berdasarkan kemungkinan terjadinya dan materialitas dampaknya terhadap kegiatan komersial perusahaan.

Operating Management
Profitabilitas memberikan gambaran mengenai kemampuan Perusahaan menghasilkan arus kas secara berkelanjutan dan mencerminkan kekuatan posisi kompetitifnya. Profitabilitas yang baik menunjukkan kemampuan Perusahaan dalam mengelola biaya utama, mempertahankan efisiensi operasi, dan apabila memungkinkan meneruskan kenaikan biaya input kepada pelanggan. Kondisi ini penting untuk menghadapi pelemahan ekonomi dan penurunan siklus industri yang dapat menekan harga serta utilisasi pabrik.

Faktor ini terutama diukur menggunakan *EBITDA Margin*, yaitu rasio EBITDA terhadap pendapatan. Analisa dilakukan secara historis dan *forward-looking* serta dibandingkan dengan perusahaan sejenis untuk menilai kualitas dan ketahanan profitabilitas Perusahaan. Selain itu analisis juga mempertimbangkan kapasitas dan *track record* dari manajemen Perusahaan, untuk melihat seberapa relevan manajemen Perusahaan dalam menavigasi Perusahaan dan bisnis secara keseluruhan.

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.