

JUGEL KORPORAT



Syarikat awam tersenarai yang terlalu agresif dalam pemerolehan merentasi pelbagai industri dan segmen tanpa hala tuju strategik yang jelas mungkin berakhir sebagai sang jaguh serbawan, pakar berseman (yang serba tahu, namun bukan pakar bidang tertentu).

YANG DIKEJAR KUCAR-KACIR, YANG DIKENDONG (MUNGKIN) HABIS TERCICIR

Di sebalik dunia korporat yang penuh gemerlapan, H Berhad cuba membina sebuah empayar merentasi pelbagai industri, daripada pembuatan, perdagangan, telekomunikasi, pembinaan, infrastruktur tenaga, malah pinjaman kewangan. Namun, di sebalik visi yang gah itu, terselit realiti pahit untuk ditelan: tindakan pemerolehan demi pemerolehan membebankan kewangan syarikat, serta mewujudkan jaringan perniagaan yang bergelut untuk membuktikan nilainya.

Pemerolehan yang Disulam Kekalutan

Strategi pengembangan agresif H Berhad merentasi pelbagai industri menimbulkan persoalan. Laporan Tahunan 2024 mendedahkan jurang yang besar antara cita-cita dengan pencapaian sebenar. Pendapatan merosot kepada RM117.65 juta (daripada RM217.53 juta pada tahun kewangan 2023), manakala keuntungan bersih sebanyak RM3.19 juta berubah menjadi kerugian bersih berjumlah RM3.86 juta. Walaupun tanpa pelarasan bukan tunai, syarikat masih cuba menonjolkan keuntungan sebelum cukai sebanyak RM28.11 juta. Ternyata ia suatu gambaran optimistik yang tidak mampu menyembunyikan kelemahan sebenar.

Pertaruhan dalam Sektor Telekomunikasi

Pemerolehan T Sdn Bhd (TSB) dengan harga RM90 juta menandakan langkah mempelbagaian pertama untuk H Berhad keluar daripada perniagaan terasnya dalam pembuatan gentian optik dan kabel, dengan harapan untuk menembusi sektor infrastruktur telekomunikasi.

Namun, laporan kewangan TSB menunjukkan prestasi keuntungan yang lemah, dengan dana pemegang saham negatif sebanyak RM1.75 juta dalam akaun terkini yang diaudit. Walaupun harga pemerolehan masih dalam julat penilaian RM61.2 juta hingga RM92.2 juta, nilainya bergantung pada jangkaan projek, termasuk pesanan bernilai RM50 juta yang masih belum dimuktamadkan. Jika projek ini gagal direalisasikan, H Berhad bakal berdepan dengan penurunan nilai aset serta rosot nilai ke atas muhibah.

Selain itu, sinergi antara TSB dengan perniagaan H Berhad yang sedia ada turut dipersoalkan. Pembuatan kabel dan infrastruktur telekomunikasi memerlukan kepakaran yang berbeza, menyukarkan proses penyusunan semula tenaga kerja. Akhirnya, segmen ini terperangkap dalam persekitaran bidaan yang tidak stabil tanpa kelebihan daya saing yang jelas.

Permata Mahkota yang Kehilangan Serinya

Pemerolehan B Berhad oleh H Berhad yang sepatutnya menjadi 'permata' syarikat kini kelihatan lebih seperti kaca. Walaupun pihak pengurusan menjanjikan potensi sinergi, angka sebenar yang beraudit masih tidak menunjukkan pulangan yang memberangsangkan.

H Berhad memperoleh pegangan dalam B Berhad pada harga premium 80.65% lebih tinggi daripada nilai pasaran, tetapi sahamnya terus merudum, jauh di bawah nilai aset bersih iaitu RM0.33 sesaham pada masa pemerolehan dibuat. Jika harga saham sesebuah syarikat sentiasa lebih rendah daripada nilai asetnya, ini mungkin petanda masalah yang lebih besar. Antaranya, tadbir urus korporat yang lemah, kawalan kewangan yang tidak kukuh, atau insentif yang tidak selari dengan kepentingan pelabur. Hasil pelaburan yang dianggap sebagai 'permata' ini hanya mencatatkan keuntungan sebanyak RM0.30 juta, suatu pulangan yang sangat mengecewakan berbanding dengan jumlah pelaburan yang telah dibuat. Lebih membimbangkan lagi, nilai pasaran pelaburan ini kini hanya tinggal satu pertiga daripada harga asal pembelian, menjadikan 'permata' impian ini sekadar ilusi yang tidak kesampaian.

H Berhad terus meluaskan sayap mempelbagaiannya ke dalam sektor penjanaan dan penghantaran tenaga dengan memperoleh **TV Sdn Bhd (TVSB)** pada harga mencecah RM98 juta. Namun, pulangan yang diterima jauh daripada memuaskan, apabila H Berhad hanya menjana RM6.99 juta dalam keuntungan. Lebih membingungkan, syarikat sebelum ini menguar-uarkan bahawa **terdapat buku pesanan yang belum dibilkan bernilai RM841.60 juta**. Jika jumlah ini benar-benar wujud, mengapakah keuntungan yang diperoleh begitu rendah?

Cabaran Kewangan dan Keperluan Dana

Dalam usaha mengejar pertumbuhan yang agresif, H Berhad kini berdepan tekanan kewangan yang mendesak. Untuk terus bertahan, syarikat merancang untuk mengumpulkan dana tambahan sebanyak RM41.57 juta melalui penempatan persendirian, manakala RM9.94 juta lagi melalui penjualan aset, menjadikan jumlah keseluruhan RM51.51 juta pada Januari 2024, pelaksanaan pengumpulan dananya yang ketiga sejak tahun 2021.

Sementara itu, sebanyak **RM9.80 juta** akan digunakan untuk membayar sebahagian **kos pemerolehan TVSB**, manakala baki sebanyak **RM5.71 juta** lagi diperuntukkan sebagai **modal kerja** dan perbelanjaan operasi asas.

Langkah pengumpulan dana ini menunjukkan pergantungan H Berhad yang semakin meningkat kepada modal luar untuk membiayai operasinya. Persoalan yang timbul: adakah pelaburan mempelbagaiannya yang agresif ini benar-benar mencipta pertumbuhan yang mampan, atau sekadar menampung kerugian daripada keputusan silam yang kurang bijak?

Langkah Berani ke Dalam Sektor Pembinaan

Tidak goyah dengan situasi syarikat yang tidak menentu dalam bidang telekomunikasi dan infrastruktur tenaga yang diceburi, H Berhad mulai mengorak langkah di dalam sektor pembinaan dan pengurusan projek. Sekilas pandang, langkah ini mungkin kelihatan selari dengan cita-cita infrastrukturnya. Namun, realitinya langkah ini datang bersama-sama risiko pelaksanaan yang besar, memerlukan modal yang tinggi serta terdedah kepada turun naik kitaran ekonomi.

Industri pembinaan penuh dengan cabaran; margin yang sangat kecil, kelewatan projek dan kos projek melebihi bajet merupakan perkara biasa dalam sektor ini. Berbeza dengan perniagaan yang mempunyai pendapatan berulang, sektor ini bergantung pada kontrak, memaksa H Berhad untuk sentiasa bersaing mendapatkan projek baharu hanya untuk mengekalkan keuntungan syarikat. Persoalannya, adakah syarikat ini benar-benar mempunyai kepakaran dan sumber kewangan yang cukup untuk bersaing dalam pasaran yang sudah dikuasai oleh pemain industri yang lebih berpengalaman?

Tanpa jaringan industri yang kukuh serta kawalan terhadap rantai bekalan seperti syarikat pembinaan yang mapan, H Berhad sedang meneroka satu sektor yang asing baginya. Andaian bahawa sektor pembinaan dapat digabungkan secara lancar dengan perniagaan telekomunikasi dan tenaga ternyata meleset, disebabkan oleh perbezaan yang ketara dalam aliran tunai dan keperluan operasi. H Berhad mungkin terjerat dalam ketidakcepan yang mahal berbanding menikmati sinergi yang diimpikan.

Perniagaan Pinjaman Wang: Peralihan Strategik?

Ketika H Berhad kelihatan seolah-olah telah menghentikan impian pengembangannya selepas menghabiskan begitu banyak modal, syarikat ini sekali lagi mengambil langkah berani. Kali ini mereka menceburi perniagaan pinjaman wang. Pada awal tahun 2025, syarikat telah mengalihkan hasil kutipan daripada penempatan persendirian, dengan menumpukan dana yang sepatutnya digunakan untuk kontrak kepada bidang baharu ini.

Langkah mempelbagaian ini amat berbeza berbanding dengan perniagaan teknikal lain yang pernah diceburi oleh H Berhad. Industri pinjaman wang mempunyai cabaran tersendiri, termasuk risiko kredit yang tinggi, pengawalseliaan yang ketat serta pengurusan hutang yang kompleks. Mensasarkan pelanggan yang kurang layak untuk mendapatkan perkhidmatan daripada bank dan koperasi mungkin dilihat sebagai peluang, tetapi segmen ini secara semula jadi membawa risiko kredit yang lebih besar serta kadar keingkaran bayaran yang lebih tinggi.

Lebih membimbangkan, perniagaan utama H Berhad iaitu telekomunikasi, pembinaan dan pembuatan, semuanya bersifat kitaran, yang bermaksud kelembapan ekonomi boleh menjejaskan aliran tunai syarikat. Jika perniagaan teras menghadapi kesukaran, H Berhad mungkin terlalu bergantung pada perniagaan pinjaman wang untuk menjana

keuntungan. Ini merupakan satu langkah berisiko tinggi memandangkan kadar kegagalan bayaran biasanya meningkat semasa kemelesetan ekonomi. Langkah mempelbagaian yang diharap dapat menjanjikan pendapatan yang stabil ini, sebaliknya mungkin meningkatkan risiko kecairan.

Tambahan pula, perniagaan pinjaman wang ini tidak mempunyai kaitan langsung dengan operasi H Berhad yang sedia ada. Malah, infrastruktur syarikat juga tidak direka untuk mengurus risiko pinjaman dengan berkesan. Daripada melebarkan operasi syarikat ke arah yang berisiko tinggi ini, H Berhad sepatutnya memberikan tumpuan kepada memperkukuh perniagaan sedia ada serta memastikan pelaburan lepas benar-benar mendatangkan hasil.

Adakah H Berhad Mampu Menanggung Beban Ini?

Pihak pengurusan H Berhad sering bercakap tentang sinergi dan penciptaan nilai dalam jangka panjang. Namun, para pemegang saham perlu menuntut lebih daripada sekadar kata-kata penyedap. Perniagaan kumpulan ini kini tersebar dalam enam segmen yang berbeza, mencetuskan persoalan utama: Adakah H Berhad bertindak di luar kemampuan mereka?

Akhirnya, perjalanan H Berhad terasa seperti satu kisah yang sering berulang. Sebuah syarikat yang terlalu mengejar pertumbuhan tanpa mengira kos, hanya untuk mendapati dirinya terperangkap dalam jaringan pemerolehan yang tidak memberikan pulangan yang setimpal. Sebelum mengundi untuk satu lagi langkah mempelbagaian dalam mesyuarat agung yang akan datang, para pemegang saham perlu bertanya kepada diri mereka sendiri: Adakah mereka sedang menyokong kebangkitan sebuah gergasi pada masa depan, atau sekadar menjadi saksi kepada satu lagi pengembangan yang bakal berakhir dengan kegagalan?

[TAMAT]

PENDEDAHAN KEPENTINGAN

Berkenaan syarikat-syarikat yang dinyatakan, MSWG memiliki jumlah saham minimum dalam semua syarikat yang diliputi dalam buletin ini.

PENOLAKAN TUNTUTAN

Buletin ini dan isi kandungannya berserta semua hak-hak berkaitan dengannya termasuk hak cipta dimiliki oleh Badan Pengawas Pemegang Saham Minoriti Berhad, juga dikenali sebagai Minority Shareholders Watch Group (MSWG).

Isi kandungan dan pendapat yang dinyatakan di dalam buletin ini adalah berdasarkan maklumat yang diperolehi daripada domain awam dan bertujuan untuk memberikan maklumat umum kepada pengguna dan adalah untuk rujukan sahaja. Usaha terbaik telah dilakukan untuk memastikan maklumat yang terkandung di dalam buletin ini adalah tepat dan terkini pada tarikh penerbitan. Walau bagaimanapun, MSWG tidak membuat sebarang waranti nyata atau tersirat atas ketepatan atau kelengkapan maklumat dan pendapat yang terkandung di dalam buletin ini. Tiada maklumat di dalam buletin ini yang bertujuan atau patut dianggap sebagai syor untuk membeli atau menjual atau jemputan untuk melanggan sekuriti tertentu, pelaburan yang berkaitan atau mana-mana instrumen kewangan.

MSWG perlu diberikan perakuan bagi mana-mana bahagian buletin ini yang diterbitkan semula.

MSWG tidak akan bertanggungjawab atau menanggung sebarang liabiliti atas bergantung kepada sebarang maklumat atau komen yang terkandung di dalam buletin ini atau jika ia diterbitkan semula oleh pihak ketiga. Semua pembaca atau pelabur dinasihatkan supaya mendapatkan nasihat perundangan atau nasihat profesional yang lain sebelum mengambil sebarang tindakan berdasarkan buletin ini.