

**MASIH
TERUSKAN
HAYUTKAN**

Amaran audit yang berulang menimbulkan persoalan serius: Adakah pemegang saham minoriti benar-benar dilindungi apabila risiko “usaha berterusan” berlanjutan tahun demi tahun?

ISU USAHA BERTERUSAN: BERAPA KALI AMARAN PERLU DIBERI OLEH JURUAUDIT SEBELUM IA DIAMBIL SERIUS?

Dalam permainan besbol, tiga kali *strike* dan anda tersingkir. Tiada pertikaian. Tiada rayuan. Tiada alasan “masih memantau keadaan”. Anda hanya kembali ke bangku simpanan, termenung sambil terfikir, ‘dugaan apakah ini?’.

Bagaimanapun, dalam dunia korporat Malaysia, tiga kali *strike*, tidak semestinya bermakna anda tersingkir. Kadang-kadang, anda masih berdiri di petak pemukul dan terus mencuba.

Sepanjang tiga tahun kewangan lalu, PLB Engineering Berhad menerima mesej yang sama dan menggosokkan daripada juruaudit luarnya: Ketidakpastian Ketara yang Berkaitan dengan Andaian Usaha Berterusan (“*Going Concern*”). Dalam bahasa mudah, mesej ini bermaksud juruaudit menyatakan, “Kami tidak yakin sepenuhnya bahawa syarikat ini mampu bertahan dengan selesa dalam tempoh 12 bulan yang akan datang, sekiranya perkara-perkara penting tidak berjalan seperti yang dirancang.”

Juruaudit secara konsisten menekankan isu kerugian, kedudukan tunai yang terhad, selain isu pergantungan kepada penyiapan projek, pelupusan aset serta sokongan berterusan daripada bank untuk terus beroperasi. Mesej ini tidak banyak berubah sepanjang tiga tahun tersebut.

Namun begitu, syarikat ini masih bertahan.

Maka, persoalan kepada pemegang saham minoriti adalah mudah: Adakah amaran ini benar-benar membawa makna? Atau sekadar satu perenggan dalam laporan tahunan yang diabaikan oleh kebanyakan orang?

Kemenangan Tipis Sahaja, Bukan Dengan Pukulan Besar

Untuk makluman, PLB bukanlah syarikat yang tidak aktif. Ia menjana pendapatan. Pada tahun kewangan 2024, pendapatannya meningkat dengan ketara susulan pelupusan tanah dan aktiviti pembinaan. Pada tahun kewangan 2025, pendapatannya masih memberangsangkan walaupun lebih rendah berbanding dengan tahun sebelumnya.

Tahap penggearan juga bertambah baik selepas pelupusan aset. Jumlah pinjaman dikurangkan. Projek seperti The Dew dan The Skyline memberikan sedikit kejelasan terhadap aliran pendapatan pada masa hadapan. Pihak pengurusan menekankan penyiapan projek dan penjualan tanah untuk mendapatkan wang sebagai pemacu kecairan utama.

Dalam jawapan bertulis kepada pertanyaan pemegang saham, Syarikat mengulangi bahawa penyiapan projek pembinaan, pelupusan tanah serta pengebilan secara

progresif daripada projek pembangunan akan mengukuhkan aliran tunai dalam tempoh 12 bulan yang akan datang.

Dengan kata lain, PLB bukanlah berdepan kejatuhan tetapi sedang berikhtiar untuk terus bertahan.

Namun 'berusaha untuk bertahan' tidak sama dengan berkembang maju. Pergantungan yang berulang kepada pelupusan aset dan penyiapan projek menunjukkan bahawa perniagaan ini masih sensitif kepada risiko pelaksanaan. Jika projek itu tertangguh atau jika jualan hartanah perlahan atau jika pelupusan tanah tidak menjadi seperti yang dirancang, tekanan kecairan akan muncul semula dengan cepat. Syarikat tidak muflis tetapi menjadi rapuh dan kerapuhan itu perkara serius.

Apabila Kawalan Keluarga Mengubah Dinamik Syarikat

PLB ialah syarikat yang dikawal oleh keluarga, yang mana pemegang saham pengawal memegang lebih 60% saham secara langsung dan tidak langsung. Hal ini mengubah dinamik dengan ketara.

Bagi pemegang saham pengawal, amaran usaha berterusan mungkin mendatangkan ketidakselesaian tetapi ia masih boleh diurus. Mereka boleh memberikan sokongan, malah boleh berunding dengan pihak bank. Mereka juga boleh menentukan aset untuk dilupuskan atau mengubah strategi.

Berlainan pula dengan pemegang saham minoriti. Mereka tidak boleh menyuntik modal atau mempengaruhi jadual pembiayaan. Mereka tidak boleh menentukan hala tuju dan strategi syarikat dan hanya mampu memerhati.

Sementara itu, jumlah pemegang saham individu dilihat semakin berkurangan dalam tempoh tiga tahun kebelakangan ini. Mereka tidak keluar secara dramatik, tetapi sedikit demi sedikit.

Harga saham pula berlegar di sekitar RM1 selama beberapa tahun sebelum baru-baru ini merosot kepada kira-kira 78 sen. Pasaran tidak panik, tetapi juga tidak teruja, sekadar berjaga-jaga.

Inilah kesan daripada ketidakpastian yang berulang. Bukan huru-hara, tetapi keletihan. Keletihan yang berpanjangan membawa kepada pengunduran secara senyap.

Jadi, Adakah “Ketidakpastian yang Ketara” Itu Benar-Benar Penting?

Inilah hakikat pahit yang perlu ditelan.

Untuk syarikat yang bersandarkan aset dan dikawal oleh sebuah keluarga, amaran usaha berterusan sepanjang tempoh tiga tahun tidak semestinya mencetuskan kejatuhan

segera. Biasanya masih ada tanah untuk dijual, projek untuk disiapkan dan hubungan dengan pihak bank untuk mengekalkan sokongan. Apabila tunai semakin berkurangan, masih ada sesuatu yang boleh dijual. Apabila tekanan meningkat, mereka masih boleh mengatur semula pembiayaan. Dalam erti kata lain, bertahan sudah menjadi satu kemahiran.

Maka Syarikat pun meneruskan operasinya seperti biasa.

Dalam contoh lain, pengendali perkhidmatan perkapalan dan penerbangan yang beribu pejabat di Sarawak, Hubline Berhad, telah menerima apa yang boleh dianggap sebagai “enam kali *strike*” berkaitan isu usaha berterusan daripada juruaudit luarnya sejak tahun kewangan berakhir 30 September 2020.

Pada awalnya, laporan audit ini menekankan pendapat bahawa terdapat “ketidakpastian yang ketara berkaitan dengan usaha berterusan”, menandakan kebimbangan juruaudit luar terhadap keupayaan Hubline untuk mengekalkan operasi dalam tempoh 12 bulan berikutnya. Bagaimanapun, pendapat ini nampaknya telah berkurangan dari semasa ke semasa.

Sejak tahun kewangan 2022, perkara ini tidak lagi diklasifikasikan sebagai “ketidakpastian material”, sebaliknya dizahirkan sebagai perkara audit utama yang berkaitan penggunaan andaian usaha berterusan oleh pihak pengurusan dalam penyediaan penyata kewangan.

Walaupun masih terdapat pendapat juruaudit, pihak pengurusan secara konsisten menyatakan keyakinan bahawa Kumpulan mempunyai sumber yang mencukupi serta disokong oleh pelbagai langkah kontingensi untuk terus beroperasi pada masa hadapan.

Namun bagi pemegang saham minoriti, di sebalik kelangsungan syarikat ini ada harga yang tersembunyi. Ia muncul dalam bentuk penilaian saham yang rendah, persepsi risiko yang tinggi, ketiadaan dividen, pulangan yang terhad serta peluang selama bertahun-tahun berlalu tanpa disedari. Dalam beberapa tahun kebelakangan ini, Syarikat tidak mengisytiharkan apa-apa dividen. Perniagaan masih hidup tetapi pemegang saham menunggu ganjaran ibarat buah yang tidak gugur. Mereka menanggung risiko, tanpa sebarang jaminan dapat mencapai pulangan yang kekal.

Ketidakpastian yang berkaitan dengan usaha berterusan ini bukanlah sekadar istilah perakaunan dalam cetakan halus. Ia memberikan isyarat bahawa masa depan syarikat bergantung kepada banyak faktor yang perlu diselaraskan, antaranya penyiapan projek yang tepat pada masanya, pelupusan aset yang berjaya, sokongan daripada pemberi pinjaman serta keadaan pasaran yang memihak kepada mereka. Apabila sesuatu yang tidak diingini berlaku, pemegang saham minoriti jarang sekali berada di barisan hadapan.

Bank akan dibayar dahulu.

Diikuti dengan pemiutang.

Pemegang saham pengawal berunding sesama sendiri.
Pemegang saham minoriti menunggu apa yang tinggal untuk mereka.

Bermain Dalam Masa Yang Dipinjamkan

Amaran yang diberikan selama tiga tahun berturut-turut menimbulkan persoalan asas berkaitan tadbir urus. Adakah syarikat sekadar bertahan dari tahun ke tahun atau adakah mereka sedang bergerak ke arah kestabilan struktur yang lebih kukuh?

Setakat ini, masih terdapat usaha ke arah penstabilan, penggearan yang bertambah baik, penjualan aset untuk menjana wang serta pemantauan yang lebih ketat, tetapi Syarikat belum dapat keluar sepenuhnya daripada mod bertahan untuk hidup.

Dalam arena besbol, tiga kali *strike* bermakna anda tersingkir.

Dalam dunia korporat, tiga kali *strike* mungkin hanya bermakna anda masih bermain tetapi dengan masa pinjaman.

Isu sebenar bukanlah sama ada PLB mampu meneruskan operasinya dalam jangka pendek tetapi sama ada ketidakpastian yang berulang ini menghakis nilai jangka panjang untuk pemegang saham minoriti secara perlahan-lahan.

Itulah persoalan yang paling penting.

Maka, pemegang saham yang bijak perlu terus membuka mata, tepuk dada dan tanyalah selera.

[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 kebergantungan 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.