

# STRATEGI SAMAR



Perakaunan nilai saksama (fair value) dapat menunjukkan kerugian tetapi tidak menjelaskan kualiti keputusan yang menyebabkan kerugian tersebut. Tanpa pendedahan tadbir urus yang lebih telus, pemegang saham hanya nampak hasil akhir, tetapi tidak mengetahui sama ada ia berpunca daripada keadaan pasaran atau kelemahan dalam membuat keputusan.

## NILAI SAKSAMA: KERUGIAN YANG DAPAT DILIHAT TETAPI TIDAK DISIASAT

Perakaunan nilai saksama menjadikan kerugian pelaburan dapat dilihat dengan ketara. Nilai aset dikemas kini mengikut harga pasaran semasa, pergerakannya direkodkan, manakala penyata kewangan mencerminkan nilai terkini dan bukannya kos asal.

Kerugian kini boleh diukur, didedahkan dan diaudit. Namun, proses membuat keputusan di sebalik pelaburan tersebut sering kali tidak diterangkan dengan jelas, tidak dinilai secara bebas, malah jarang sekali dipertikaikan.

Persoalan asasnya, adakah angka yang dizahirkan ini benar-benar mencerminkan kualiti keputusan yang dibuat?

### Beberapa Pemerhatian

Coraknya mungkin berbeza dalam kalangan syarikat tersenarai, tetapi isu asasnya sama. Banyak syarikat melaporkan kerugian nilai saksama yang besar daripada pelaburan mereka dalam saham tersenarai.

Dalam tempoh kewangan 15 bulan berakhir 30 September 2025, **Vsolar Group Berhad** merekodkan kerugian nilai saksama sebanyak RM15.7 juta, yang mana amaun ini melebihi dua pertiga daripada jumlah kerugian sebelum cukai.

Walaupun syarikat menyatakan bahawa mereka mempunyai dasar pelaburan yang formal, sudah melaksanakan proses ketekunan wajar dan pengawasan lembaga pengarah, mereka tidak mendedahkan identiti pelaburannya secara terperinci atau rasional khusus di sebalik pelaburan tersebut. Hal ini menyukarkan pemegang saham untuk menilai risiko penumpuan dan prestasi setiap pelaburan.

	Note	Group		Company	
		From 01.07.2024 to 30.09.2025 RM	From 01.07.2023 to 30.06.2024 RM	From 01.07.2024 to 30.09.2025 RM	From 01.07.2023 to 30.06.2024 RM
<b>CASH FLOWS FROM OPERATING ACTIVITIES</b>					
Loss before taxation		(23,308,905)	(3,174,260)	(32,396,727)	(3,219,659)
Fair value loss on other investments	9	15,698,873	1,295,129	-	-

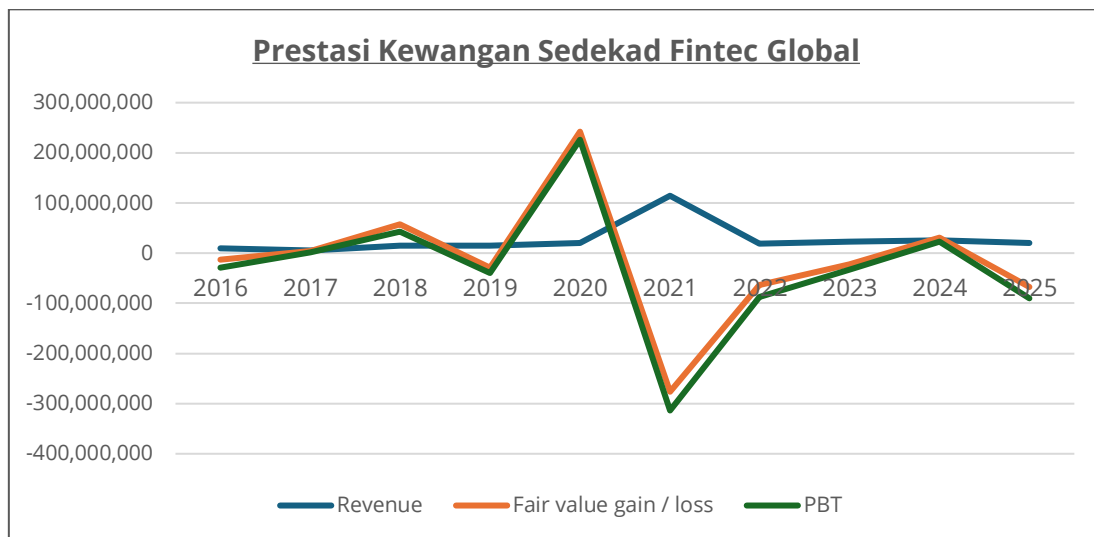
(Sumber: Halaman 83 Laporan Tahunan 2025 Vsolar Group Berhad)

Menariknya, walaupun pelaburan ini telah mula didedahkan oleh Kumpulan sejak 2021, tiada butiran mengenai pegangan asas atau kos pengambilalihannya. Pendedahan yang lebih terperinci seperti maklumat di peringkat sektor, hanya muncul selepas MSWG mengutarakan pertanyaan. Namun begitu, masih tiada ketelusan maklumat di tahap

penerima pelaburan, antaranya identiti penerima pelaburan serta rasional terperinci di sebalik pelaburan tersebut. Itu pun masih belum cukup untuk membuat penilaian yang benar-benar bermakna.

Di **Fintec Global Berhad**, prestasi keuntungan syarikat banyak dipengaruhi oleh turun naik nilai saksama, termasuk kerugian besar yang disebabkan oleh penilaian harga pasaran berjumlah RM67.37 juta pada tahun kewangan 2025. Prestasi yang berubah-ubah ini sejajar dengan kedudukan syarikat sebagai “inkubator teknologi” dan “firma pelaburan strategik” yang sememangnya terdedah kepada aset berisiko tinggi dan turun naik nilai.

Walaupun syarikat membuat pendedahan yang lebih terperinci di [sini](#) (termasuk mengenal pasti identiti syarikat penerima pelaburan dan ulasan terhadap prestasi portfolio), keuntungan syarikat masih banyak bergantung kepada pergerakan nilai saksama yang dipengaruhi oleh perubahan harga pasaran (sila rujuk carta di bawah). Keputusan yang dilaporkan secara konsisten didorong oleh perubahan dalam penilaian.



Sumber: Laporan Tahunan Fintec Global

Hal ini mengetengahkan perspektif yang berbeza. Walaupun terdapat pendedahan, pendapatan syarikat yang dilaporkan didominasi oleh nilai saksama, mewujudkan rangka kerja penjelasan yang mudah. Ini mewujudkan satu keadaan di mana turun naik dianggap “normal”, tanpa semestinya mendorong penelitian yang lebih mendalam terhadap kualiti pendapatan atau keputusan pelaburan.

Kes **APB Resources Berhad** pula menunjukkan dimensi yang berbeza. Pelaburan jangka panjangnya sebanyak RM140 juta dalam Globetronics Berhad merosot dengan ketara dari masa ke masa. Sebahagian besar kerugian tersebut hanya dapat dilihat dengan jelas selepas pelaburan itu diklasifikasikan semula, iaitu apabila syarikat kehilangan pengaruh yang signifikan dalam Globetronics. Ini menyebabkan nilai saksama merosot kepada RM35.35 juta dan syarikat merekodkan kerugian kira-kira RM68.7 juta pada tahun kewangan 2025.

Walaupun kaedah perakaunan yang diguna pakai mencerminkan perubahan ini, cara dan masa pelaporan mungkin membuatkan kerugian ini kelihatan sementara, tanpa benar-benar mencetuskan penilaian semula terhadap keputusan pelaburan asal.

Pihak pengurusan terus menganggap penurunan itu bersifat sementara, namun penjelasan mereka menawarkan jaminan yang terhad tentang kualiti pertimbangan yang mendasarinya. Adakah terdapat pihak yang mencabar keputusan itu? Adakah keputusan itu dinilai secara bebas atau tertakluk kepada semakan selepas pelaburan dibuat?

<b>APB Resources Berhad's acquisition of Globetronics</b>	
(a)	<p>Acquisition of shares in Globetronics Technology Bhd.</p> <p>In previous financial period (18-month FPE 31 March 2024), the Company entered into a share sale agreement ("SSA") to acquire 70,000,000 ordinary shares, representing 10.41% of the equity interest in Globetronics Technology Bhd. ("Globetronics") for a total cash consideration of RM140,000,000.</p>
(b)	<p>Reclassification of investment and loss of significant influence</p> <p>On 1 November 2024, the Company's representative on the Board of Globetronics resigned, resulting in the cessation of the Group's significant influence over Globetronics. Consequently, the investment was reclassified from an investment in associate to a financial asset measured at fair value through profit or loss ("FVPL") in accordance with MFRS 9 <i>Financial Instruments</i>. The fair value of the quoted investment on 1 November 2024 was RM35,350,000. The Group and the Company recognised a loss on derecognition of the quoted investment amounting to RM68,702,811 and RM68,250,000 respectively, being the difference between the carrying amount of the investment in associate and its fair value of the investment at the date of loss of significant influence. This loss on derecognition is recognised in profit or loss in the financial year ended 31 March 2025.</p>

(Sumber: Halaman 124, Laporan Tahunan 2025 APB Resources Berhad)

	Group		Company	
	01.04.2024 to 31.03.2025 (12 months)	01.10.2022 to 31.03.2024 (18 months)	01.04.2024 to 31.03.2025 (12 months)	01.10.2022 to 31.03.2024 (18 months)
Note	RM	RM (Restated)	RM	RM
<b>CASH FLOWS FROM OPERATING ACTIVITIES</b>				
Loss before tax	(80,956,924)	(29,861,356)	(86,503,880)	(35,054,281)
Loss on derecognition of investment in an associate	9 68,702,811	-	68,250,000	-

(Sumber: Halaman 107, Laporan Tahunan 2025 APB Resources Berhad)

Dalam **NexG Berhad** pula, kerugian nilai saksama sebanyak RM145.6 juta daripada pelaburan dalam MMAG Holdings Berhad dan Classita Holdings Berhad menyebabkan kerugian bersih RM130.9 juta pada suku ketiga berakhir 31 Disember 2025, sekaligus mencetuskan semakan dalaman.

Lembaga pengarah NexG menegaskan bahawa pelaburan tersebut dibuat mengikut undang-undang dan keperluan penyenaian dan kerugian nilai saksama yang besar itu

*“tidak mencerminkan sebarang salah laku atau kelemahan strategi di sebalik keputusan pelaburan yang dibuat oleh syarikat”.*

Dalam semua kes ini, angkanya memang jelas. Tetapi perkara yang tidak jelas ialah sama ada keputusan yang menyebabkan kerugian ini pernah dinilai secara mendalam. Tanpa ketelusan ini, pemegang saham tidak dapat menentukan sama ada kerugian tersebut berpunca daripada keadaan pasaran atau kelemahan dalam pengagihan modal dan sama ada kesilapan yang sama akan berulang kembali.

### **Keyakinan Daripada Nilai Saksama**

Nilai saksama sering dianggap objektif kerana ia dibuat berdasarkan harga pasaran semasa dan piawaian perakaunan yang kukuh.

Namun, “objektif” ini boleh mengalih perhatian daripada proses membuat keputusan. Kerugian mudah dikaitkan dengan faktor luaran atau dianggap sementara, menjadikan ia lebih mudah untuk mengelak daripada menilai pertimbangan yang dibuat secara dalaman.

Nilai saksama menilai aset dan liabiliti berdasarkan harga pasaran semasa, dan pada masa yang sama memberikan gambaran yang “meyakinkan” dari segi penjelasan. Ia menunjukkan perkara yang berubah, tetapi tidak menjelaskan sama ada keputusan asas di sebaliknya adalah tepat atau sebaliknya. Secara tidak langsung, ia sekadar mengalihkan tumpuan kepada pergerakan pasaran dan bukannya cara yang sepatutnya digunakan oleh pihak pengurusan untuk mengagihkan modal.

Malah, ada juga pihak pengurusan syarikat yang menenangkan pelabur dengan menekankan bahawa kerugian nilai saksama ini hanyalah “di atas kertas” dan tidak melibatkan aliran tunai sebenar. Secara tersirat, ini memberikan gambaran seolah-olah kebimbangan tersebut tidak begitu relevan atau tidak perlu dibesar-besarkan.

Keadaan ini mewujudkan risiko penting yang mana kerugian mungkin diterima sebagai kesan faktor luaran, walhal ia sebenarnya berpunca daripada keputusan yang tidak pernah dinilai atau dipersoalkan dengan sewajarnya.

### **Lapisan Yang Hilang: Pertimbangan Tadbir Urus**

Pendedahan sudah ada dan angkanya adalah tepat. Tetapi fokus terlalu tertumpu kepada apakah yang berlaku dan bukannya mengapakah ia berlaku atau patutkah ia berlaku?

Lembaga pengarah serta jawatankuasa audit atau risiko bukan sekadar bertanggungjawab menyelia pelaporan kewangan. Mereka juga sepatutnya menggunakan pertimbangan profesional dalam keputusan penting berkaitan peruntukan modal, termasuk menilai rasional pelaburan, memahami tahap risiko yang

diambil serta mencabar keputusan pihak pengurusan. Namun begitu, jurang yang paling ketara ialah kurangnya ketelusan tentang sama ada, dan bagaimanakah, proses mencabar keputusan ini benar-benar berlaku, terutamanya apabila hasil pelaburan tidak seperti yang diharapkan.

Bagi pemegang saham, keadaan ini mewujudkan “titik buta” yang besar. Tanpa maklumat seperti siapa yang meluluskan pelaburan, had risiko yang ditetapkan, sama ada wujud semakan bebas yang benar-benar mencabar keputusan atau bagaimanakah prestasi pelaburan dinilai, sukar untuk membezakan antara kerugian yang memang tidak dapat dielakkan dengan kerugian yang berpunca daripada keputusan peruntukan modal yang lemah.

Apabila lapisan pertimbangan ini tiada atau tidak jelas, kerugian nilai saksama mudah dianggap sebagai sekadar kesan pasaran, sedangkan ia mungkin sebenarnya berpunca daripada keputusan yang tidak dinilai dengan sewajarnya.

### **Cadangan Untuk Masa Depan: Perkara Tadbir Urus Utama**

Jika laporan kewangan menekankan perkara penting audit melalui Perkara Audit Utama (*Key Audit Matters*) maka pendekatan yang serupa boleh diperkenalkan untuk tadbir urus.

Kami mencadangkan kepada Suruhanjaya Sekuriti Malaysia supaya memperkenalkan “Perkara Tadbir Urus Utama” (*Key Governance Matters*), yang mana pengarah bebas perlu mendedahkan pandangan dan pertimbangan mereka terhadap keputusan penting, khususnya pelaburan berskala besar. Pendedahan ini boleh merangkumi rasional pelaburan, risiko utama yang dipertimbangkan, bentuk cabaran atau semakan oleh lembaga pengarah, serta cara pelaburan tersebut dipantau dari semasa ke semasa, termasuk pertimbangan untuk keluar daripadanya.

Langkah ini akan memberikan gambaran yang lebih jelas kepada pemegang saham, bukan sahaja tentang keputusan yang dibuat, tetapi juga cara keputusan tersebut dinilai dan dicabar. Tanpa pendedahan sebegini, jurang antara hasil dan akauntabiliti akan terus wujud.

### **Akauntabiliti Yang Tersembunyi Di Sebalik Nilai Saksama**

Jurang sebenar bukan terletak pada angka, tetapi pada naratif. Penyata kewangan kini semakin tepat dalam menggambarkan prestasi syarikat, namun masih terlalu kurang dari segi penjelasan tentang pemikiran di sebalik keputusan tersebut.

Apa yang kurang sebenarnya bukanlah pendedahan, tetapi keyakinan dalam menjelaskan keputusan. Perlu ada penerangan yang jelas tentang mengapakah modal syarikat dilaburkan, risiko apakah yang terlibat secara sedar dan sama ada keputusan tersebut masih boleh dipertahankan apabila dinilai semula pada hari ini. Tanpa semua

ini, pelaporan risiko sekadar menjadi catatan pergerakan angka, bukannya bukti pertimbangan yang matang.

Pada akhirnya, nilai saksama ibarat laporan cuaca. Ia memberitahu anda bahawa ribut telah tiba, sekuat mana ia melanda dan sejauh manakah kerosakan yang berlaku. Tetapi ia tidak menceritakan tentang siapa yang membuat keputusan untuk belayar mengharunginya.

**[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.