



KOS
KONFLIK
YANG
MEMUNCIAK

Tanda-tanda amaran semakin jelas dan risiko sedang meningkat di dalam pasaran, namun reaksi semua syarikat masih berbeza-beza. Para pemegang saham mula mempersoalkan sama ada syarikat benar-benar bersedia untuk bertindak atau sekadar semakin mahir menyatakan bahawa mereka “sedang memantau situasi”.

MASIH BERSEDIA HADAPI KRISIS ATAU KITA TENGGELOM BERSAMA TITANIC?

Kita bermula lagi. Satu lagi krisis.

Kalaulah ini sebuah filem, dan sejujurnya ianya semakin terasa seperti itu, kita sekarang seolah-olah berada di pertengahan filem Titanic. Kapal nya megah, para penumpang tenang, muzik masih dialunkan. Dari kejauhan, ada sebuah bongkah ais yang terapung, yang sebenarnya sudah pun dikesan oleh segelintir pihak, namun mungkin tidak diambil serius seperti yang sepatutnya.

Para pegawai sudah maklum. Anak kapal telah diberitahu. Sistem pula berfungsi tepat seperti yang direka.

Namun kapal masih bergerak pada kelajuan penuh.

Kita sebenarnya pernah melalui situasi seperti ini sebelum ini. Mula-mula, krisis kewangan global, saat di mana “pakar-pakar hebat” akhirnya sedar bahawa sistem yang dibina hanya berfungsi jika tiada apa-apa kesilapan berlaku. Kemudian datang pula COVID-19. Apabila rantai bekalan runtuh lebih pantas daripada yang dijangka, syarikat-syarikat mula sedar bahawa daya tahan bukan sekadar istilah popular, tetapi satu keperluan.

Kini, giliran geopolitik pula mengambil tempat. Ketegangan yang melibatkan Iran bukan lagi sekadar tajuk berita. Ia sudah mula dirasai melalui kenaikan harga minyak, peningkatan risiko penghantaran, serta kelemahan dalam rantai bekalan. Ahli ekonomi juga sudah mula menghuraikan implikasinya. Bank Pembangunan Asia menjangkakan pertumbuhan yang lebih perlahan serta inflasi yang meningkat. Tabung Kewangan Antarabangsa pula menjelaskan bagaimana kejutan tenaga boleh mengakibatkan kesan berantai kepada ekonomi. AMRO menggambarkan keadaan ini sebagai satu senario kejutan tenaga. ISIS Malaysia pula mengingatkan kita bahawa Malaysia tidak kebal daripada tempas gangguan di Asia Barat.

Dengan kata lain, bongkah ais itu bukan sekadar teori. Ia benar-benar wujud.

Daripada Aisberg kepada Penyata Pendapatan

Masalah dengan bongkah ais yang terapung ini, sama ada dalam filem atau dunia perniagaan, ialah kerosakan sebenar bukan pada bahagian yang kelihatan di permukaan laut, tetapi yang tersembunyi di bawah. Dalam konteks ekonomi, kesannya agak jelas. Apabila ketegangan geopolitik meningkat, harga minyak naik. Apabila harga minyak naik, kos bahan api meningkat. Kos logistik menjadi lebih mahal. Harga bahan mentah turut melambung. Secara perlahan-lahan, hampir tanpa disedari, margin keuntungan mula mengecil.

Tiada detik dramatik di mana syarikat tiba-tiba mengumumkan, “Kami terlanggar bongkah ais.” Sebaliknya, ia berlaku secara beransur-ansur. Kos meningkat sedikit demi sedikit, keuntungan tertekan dan mereka semakin sukar membuat keputusan.

Syarikat yang sebelum ini menikmati margin 20% mungkin tiba-tiba beroperasi hampir kepada 10%, bukan kerana kesilapan, tetapi kerana persekitaran berubah lebih pantas daripada jangkaan. Atas sebab inilah pemegang saham hadir ke AGM pada tahun ini dengan perspektif yang berbeza.

Musim AGM: Siapakah Sebenarnya Yang Mengemudi Kapal?

Kami di MSWG memasuki musim AGM seperti penonton yang sudah menonton treler filem. Kami sudah tahu kemungkinan jalan ceritanya, namun kami cuma ingin melihat bagaimanakah watak-watak ini bertindak balas.

Jadi, kami kemukakan soalan yang pada pandangan kami cukup munasabah.

Di Poh Huat Resources Berhad, persoalannya mudah. Kira-kira 90% pendapatan syarikat diperoleh daripada eksport ke Amerika Utara. Jadi, apakah yang berlaku sekiranya permintaan berkurangan sementara kos penghantaran meningkat? Jika perniagaan anda bergantung pada pasaran yang jauh, setiap pertambahan jarak menjadi lebih mahal apabila keadaan berubah.

Bagi Petronas Dagangan Berhad, fokus beralih kepada bekalan. Bukan bekalan untuk hari ini, tetapi selepas Jun 2026. Sebab dalam setiap krisis, tekanan sebenar biasanya muncul apabila sistem mulai tegang.

Di SP Setia Berhad pula, kami bertanya tentang kenaikan kos pembinaan. Harga bahan tidak melonjak secara mendadak, tetapi meningkat secara beransur-ansur sehinggalah kesannya tidak dapat dielakkan, seperti air laut yang memasuki bahagian bawah kapal secara perlahan-lahan.

Dalam kes United Plantations Berhad, kos baja menjadi topik perbincangan. Ini bukan topik yang mengujakan tetapi sangat kritikal. Apabila kos input meningkat, perniagaan bukan sahaja terpaksa menyesuaikan diri, malah mereka juga perlu menyerap kos tersebut.

Di KLCC Property Holdings Berhad, kami meneliti sama ada ketegangan geopolitik boleh menjejaskan sektor pelancongan. Maklumlah, keyakinan itu sesuatu yang rapuh. Jumlah pengunjung seramai 50 juta pada tahun lalu memang mengagumkan. Namun, persoalan sebenar ialah adakah momentum itu mampu dikekalkan apabila berlaku perubahan terhadap sentimen global?

Manakala di Nestlé (Malaysia) Berhad, kami membangkitkan persoalan sama ada harga akan meningkat dan sejauh manakah syarikat mampu menyerap kos sebelum memindahkannya kepada pengguna.

Setiap soalan ini, walaupun dalam bentuk yang berbeza, sebenarnya berkisar pada kebimbangan yang sama: sejauh manakah “kapal” ini benar-benar bersedia?

“Kami sedang memantau dengan teliti”: Irama Orkestra yang Masih Dimainkan

Dalam banyak AGM, satu frasa sering muncul berulang kali, seolah-olah seperti muzik latar: “Kami sedang memantau situasi ini dengan teliti.”

Demi berlaku adil, pemantauan memang penting. Di atas Titanic, anak kapal sebenarnya telah mengesan bongkah ais tersebut. Mereka bukannya tidak sedar. Tetapi kesedaran semata-mata tidak mengubah keputusan kerana memantau tidak sama dengan mengemudi. Pemantauan memberitahu kita kedudukan aisberg. Mengemudi pula menentukan sama ada kita sempat mengelak daripada melanggarnya.

Dalam beberapa keadaan, jawapan yang diberikan lebih terasa seperti pemerhatian berbanding dengan tindakan. Tenang, tersusun dan secara teknikalnya tepat tetapi langsung tidak meyakinkan.

Namun begitu, tidak semua respons sama.

Di Nestlé (Malaysia), pengerusi memaklumkan bahawa lembaga telah membincangkan isu tersebut secara terperinci, lengkap dengan agenda khusus dan kertas lembaga. Langkah ini bukan sekadar mengesan aisberg, malah mengira jarak, kelajuan dan impaknya.

Bagi SP Setia, terdapat maklumat yang jelas bahawa tekanan kos sedang diurus melalui langkah penjimatan. Tindakan ini bukan bermaksud menunggu air masuk ke dalam kapal, tetapi memperkuat struktur lebih awal.

Perbezaannya dapat dirasai secara serta-merta. Ada lembaga pengarah yang bercakap seolah-olah mereka sedang bersiap sedia menghadapi hentaman. Ada pula yang bercakap seolah-olah mereka masih menilai sama ada hentaman itu akan berlaku atau tidak.

Bagi para pemegang saham, perbezaan ini lebih penting daripada mana-mana kenyataan yang ibarat halwa telinga.

Masalahnya: Kita Hanya Diberi Satu Peluang ke Anjungan Kapal

Inilah realiti yang agak sukar dihadap. Pemegang saham hanya mendapat satu AGM setahun, satu peluang untuk “naik ke anjungan kapal” dan melihat bagaimana hala tuju sedang dikemudi. Namun perjalanan itu tetap diteruskan selepas mesyuarat berakhir.

Pasaran bergerak. Kos meningkat. Peristiwa terus berlaku. Tetapi pemegang saham terpaksa menunggu dua belas bulan lagi untuk mengetahui apa yang berlaku dalam tempoh tersebut. Pada ketika itu, kapal mungkin sudah pun menukar haluan atau lebih teruk, telah pun melanggar sesuatu.

Kami tidak menuntut kesempurnaan dan kami juga tidak mengharapkan lembaga pengarah memberikan jaminan bahawa tiada apa yang akan berlaku. Apa yang kami harapkan sebenarnya jauh lebih munasabah: pemahaman yang jelas sama ada risiko benar-benar difahami sepenuhnya, sama ada senario yang bermakna telah dipertimbangkan, dan sama ada tindakan konkrit sudah pun dilaksanakan dan bukan sekadar dibincangkan. Lebih penting lagi, kami ingin tahu sama ada pihak pengurusan sudah bersedia bertindak sebelum keadaan menjadi lebih serius dan bukannya selepas kesannya tidak lagi dapat dielakkan.

Di MSWG, kami juga berpandangan bahawa dalam keadaan seperti ini, komunikasi tidak sepatutnya terhad kepada AGM yang diadakan setahun sekali. Ya, mungkin kita semua nampak “aisberg” di hadapan, tetapi perjalanan sebenar jarang sekali semudah itu. Sepanjang laluan, terdapat pelbagai ketidakpastian termasuk aisberg yang lebih kecil, arus yang berubah-ubah serta situasi yang terus berkembang selagi semua pihak yang terlibat dalam konflik masih belum mencapai penyelesaian.

Dalam persekitaran seperti ini, pemegang saham wajar dimaklumkan perkembangan terkini secara berkala tentang cara lembaga pengarah merancang untuk mengemudi syarikat dan menangani risiko-risiko yang ada. Bentuk kemas kini ini tidak semestinya rumit; ia boleh disampaikan melalui pelbagai cara seperti surat kepada pemegang saham, kenyataan media, hantaran ringkas di media sosial atau bahkan video pendek di TikTok. Kata kuncinya ialah ketepatan masa. Pemegang saham tidak seharusnya perlu menunggu sehingga AGM tahun hadapan untuk memahami perkara yang sedang dilakukan pada hari ini, lebih-lebih lagi apabila keputusan tersebut memberi kesan langsung kepada pelaburan mereka dan keupayaan mereka untuk membuat keputusan yang tepat.

Kali Ini, Kita Sudah Tahu Pengakhiran Cerita

Pengajaran daripada Titanic bukan sekadar tentang aisberg tetapi tentang tindak balas. Amaran sudah pun diberikan. Maklumat sudah tersedia. Meskipun binaan kapal mengagumkan, responsnya tidak sepadan dengan tahap risiko dan itulah yang membezakan segalanya. Sebagai pemegang saham, kita bukan sekadar berdiri di tepi

dek, memerhati dari jauh. Kita terlibat secara langsung dalam perjalanan ini, termasuk pengakhirannya.

Jadi, selagi musim AGM masih belum berakhir, kami akan terus mengutarakan soalan. Kami akan terus menuntut penjelasan, malah menimbulkan sedikit rasa tidak selesa apabila perlu. Mengapa? Kerana selepas melalui pelbagai krisis, satu perkara sudah jelas: kami tahu pengakhiran kisah ini.

Persoalannya sekarang, adakah kali ini kapal sempat mengubah haluan atau kita sekali lagi akan diberitahu dengan tenang dan penuh yakin, bahawa semuanya “sedang dipantau rapi” sedangkan bongkah ais semakin menghampiri.

[TAMAT]

TINJAUAN MINGGUAN AGM/EGM MSWG

Berikut adalah AGM/ EGM untuk syarikat di bawah senarai pemantauan Badan Pengawas Pemegang Saham Minoriti (MSWG) pada minggu ini.

Ringkasan perkara penting disenaraikan di bawah, manakala butiran terperinci soalan yang diajukan kepada syarikat boleh didapati di laman sesawang MSWG di www.mswg.org.my

TINJAUAN RINGKAS

Tarikh & Masa	Syarikat	Tinjauan ringkas
05.05.26 (Selasa) 10.00 pagi	Public Bank Berhad (AGM)	<p>Kumpulan Public Bank mencatatkan satu lagi prestasi kewangan yang memberangsangkan pada tahun 2025. Keuntungan sebelum cukai (PBT) meningkat sebanyak 6.8% kepada RM9.54 bilion, melepasi paras RM9 bilion buat pertama kali. Keuntungan bersih naik 1.1% kepada RM7.22 bilion.</p> <p>Public Bank terus mengekalkan kedudukannya sebagai peneraju dalam industri perbankan Malaysia dengan pulangan ekuiti (ROE) tertinggi sebanyak 12.8%. Nisbah kos kepada pendapatan (CIR) pula berada pada 34.9%, jauh lebih rendah berbanding dengan purata industri sebanyak 45.2%.</p> <p>Jumlah pinjaman kasar Kumpulan berkembang 5.1%, dengan pinjaman domestik meningkat sebanyak 5.9%.</p>
05.05.26 (Selasa) 01.00 tengah hari	Public Bank Berhad (EGM)	<p>EGM ini bertujuan mendapatkan kelulusan pemegang saham untuk cadangan pembelian semula saham syarikat yang melibatkan sehingga 10% saham syarikat.</p>
05.05.26 (Selasa) 10.00 pagi	Carlsberg Brewery Malaysia Berhad (AGM)	<p>Pendapatan CARLSBERG pada tahun kewangan 2025 menyusut sebanyak 4.9% kepada RM2.3 bilion. Persekitaran operasi menjadi lebih mencabar susulan langkah fiskal dan peraturan baharu, yang termasuk kenaikan 10% dalam duti eksais minuman beralkohol, peluasan skop cukai jualan dan perkhidmatan (SST) serta semakan tarif elektrik.</p> <p>Walaupun berdepan cabaran serta peningkatan kos input, CARLSBERG mencatatkan keuntungan bersih tertinggi sebanyak RM375.6 juta, meningkat 11.4% tahun ke tahun. Prestasi ini mencerminkan daya tahan Kumpulan serta kejayaan usaha transformasi kilangnya bagi mengukuhkan dan menjamin masa depan</p>

Tarikh & Masa	Syarikat	Tinjauan ringkas
		perniagaan. Dividen syarikat juga mencapai paras rekod iaitu RM1.11 sesaham.
06.05.26 (Rabu) 10.00 pagi	Bank Islam Malaysia Berhad (AGM)	BIMB merekodkan peningkatan dalam pendapatan daripada RM4.7 bilion pada tahun kewangan 2024 kepada RM5.1 bilion pada tahun kewangan 2025, disokong oleh aktiviti pembiayaan yang stabil serta kepelbagaian sumber pendapatan. Keuntungan sebelum zakat dan cukai menyusut kepada RM736.1 juta (tahun kewangan 2024: RM773.1 juta), manakala keuntungan selepas zakat dan cukai berjumlah RM557.2 juta (tahun kewangan 2024: RM571.1 juta). Prestasi ini bukan sahaja mencerminkan tekanan margin malah pelaburan yang berterusan dalam infrastruktur digital dan perkhidmatan pelanggan, yang mana pelaburan ini dijangka dapat menyokong daya saing Kumpulan dalam jangka panjang.
06.05.26 (Rabu) 10.00 pagi	RHB Bank Berhad (AGM)	Walaupun berdepan tahun yang mencabar, RHB mencatatkan prestasi yang kukuh dengan jumlah pendapatan meningkat sebanyak 2.0% kepada RM8.8 bilion, manakala keuntungan bersih naik 7.8% kepada RM3.4 bilion, mencerminkan keteguhan operasi terasnya. Pulangan ekuiti (ROE) meningkat kepada 10.5% daripada 10.0% pada tahun kewangan 2024, manakala nisbah pinjaman terjejas kasar (GIL) naik enam mata asas kepada 1.41% (tahun kewangan 2024: 1.47%).
07.05.26 (Khamis) 09.00 pagi	British American Tobacco (Malaysia) Berhad (AGM)	BAT mencatatkan penurunan pendapatan sebanyak 5.7% kepada RM2.2 bilion pada tahun kewangan 2025, dipengaruhi oleh persekitaran yang mencabar termasuk perubahan peraturan yang belum pernah berlaku sebelum ini, peningkatan aktiviti pasaran gelap serta tekanan kemampuan pengguna yang berterusan. Namun begitu, keuntungan bersih meningkat 11% kepada RM202 juta, mencerminkan fokus terhadap keuntungan yang mampan. Justeru, Kumpulan mengumumkan dividen 63.5 sen sesaham, bersamaan dengan kadar pembayaran sebanyak 90%. Pulangan dividen adalah sebanyak 11.6% berdasarkan purata harga saham untuk tahun tersebut.
07.05.26 (Khamis) 10.00 pagi	Dufu Technology Corp. Berhad (AGM)	DUFU mencatatkan peningkatan pendapatan sebanyak 6.7% kepada RM277 juta pada tahun kewangan 2025, didorong oleh sumbangan yang lebih tinggi daripada segmen pemacu cakera keras (HDD). Permintaan untuk storan data HDD semakin kukuh seiring dengan pertumbuhan AI yang pesat, memandangkan beban kerja berkaitan AI memerlukan pemprosesan dan

Tarikh & Masa	Syarikat	Tinjauan ringkas
		<p>penyimpanan sejumlah besar data untuk tujuan latihan dan inferens.</p> <p>Keuntungan selepas cukai Kumpulan meningkat 24% kepada RM27.95 juta, dengan margin keuntungan meningkat daripada 8.7% pada tahun kewangan 2024 kepada 10.1% pada tahun kewangan 2025, mencerminkan manfaat kadar cukai efektif yang lebih rendah. Kumpulan mengisytiharkan dividen sebanyak 3.5 sen sesaham untuk tahun kewangan 2025, mewakili nisbah pembayaran sebanyak 66%.</p>

PERKARA PENTING

Syarikat	Perkara/ Isu Untuk Diajukan
Bank Islam Malaysia Berhad (AGM)	<p>1. Tahun kewangan 2025 menandakan berakhirnya pelan hala tuju strategik lima tahun LEAP25 BIMB, dengan kebanyakan sasaran dilaporkan telah dicapai (halaman 81, Laporan Tahunan Bersepadu 2025). Bagaimanapun, Kumpulan tidak berjaya mengekalkan sasaran nisbah kos kepada pendapatan (CIR) yang disemak semula kepada 63%–64%, yang merupakan semakan menaik daripada nisbah asal 57% yang ditetapkan pada permulaan pelan. BIMB mengakhiri tahun kewangan 2025 dengan CIR sebanyak 66.1% berbanding dengan 64.5% pada tahun sebelumnya.</p> <p>a) Peningkatan CIR didorong oleh kenaikan perbelanjaan operasi sebanyak 9% tahun ke tahun, melangkaui pertumbuhan pendapatan bersih sebanyak 6.4% (Halaman 27, Laporan Tahunan Bersepadu 2025).</p> <p>Perbelanjaan kakitangan meningkat sebanyak RM68.9 juta atau 7.38% kepada RM1.0 bilion, manakala perbelanjaan penubuhan melonjak dengan ketara, daripada RM320.3 juta kepada RM391.4 juta, disebabkan oleh pelaburan berkaitan IT.</p> <p>I. Apakah punca utama di sebalik kegagalan Kumpulan untuk membendung perbelanjaan operasi supaya berada dalam sasaran CIR yang disemak semula, walaupun sasaran itu telah dinaikkan dalam tempoh rancangan?</p> <p>II. Sejauh manakah tekanan kos ini telah dijangka ketika sasaran CIR disemak semula? Adakah situasi ini menunjukkan kelemahan dalam unjuran pengurusan, disiplin kos atau pelaksanaan?</p> <p>III. Secara khusus, adakah peningkatan perbelanjaan penubuhan ini, terutamanya pelaburan dalam IT dan pendigitalan yang memerlukan perancangan jangka panjang, telah diambil kira sepenuhnya dalam andaian CIR yang disemak semula? Jika ya,</p>

Syarikat	Perkara/ Isu Untuk Diajukan
	<p>mengapakah keputusan sebenar masih menyimpang dengan ketara daripada sasaran?</p> <p>b) Sementara itu, pulangan ekuiti (ROE) yang disasarkan pada penghujung LEAP25 baru-baru ini telah diturunkan kepada 7%, berbanding dengan sasaran asal iaitu 10%. BIMB mencatatkan ROE sebanyak 7.1% untuk tahun kewangan 2025.</p> <p>Memandangkan rekod prestasi Kumpulan yang berjaya mencapai ROE dalam julat 7.6% hingga 8.4% antara tahun kewangan 2021 hingga 2024 (rujuk halaman 102 dalam Laporan Tahunan Bersepadu 2025), sasaran baharu 7% ini dilihat agak rendah dan mudah dicapai.</p> <ol style="list-style-type: none"> I. Bagaimanakah pihak pengurusan memberikan justifikasi terhadap penetapan sasaran yang lebih rendah berbanding dengan prestasi terkini Kumpulan? Apakah andaian utama dan pertimbangan yang menjadi asas kepada keputusan untuk menurunkan sasaran ROE daripada 10% kepada 7%? II. Adakah semakan menurun ini mencerminkan penilaian semula terhadap tahap keuntungan struktur Kumpulan? Apakah kekangan utama yang menghadkan keupayaan untuk mencapai ROE yang lebih tinggi?