

CARTA 10

Purata kontrak harian yang didagangkan untuk pasaran derivatif Malaysia meningkat pada tahun 2025



Sumber: Bursa Malaysia.

Pasaran derivatif Malaysia menunjukkan prestasi yang mantap pada tahun 2025, mencatatkan jumlah rekod kedua berturut-turut dengan sebanyak 23.30 juta kontrak diniagakan (2024: 22.75 juta). Purata kontrak harian diniagakan meningkat +3.65% kepada 95,472, sebahagian besarnya didorong oleh aktiviti kukuh dalam kontrak Niaga Hadapan Minyak Sawit Mentah (FCPO), mengukuhkan perannya sebagai penanda aras global untuk penetapan harga minyak sawit. Purata kontrak harian FCPO diniagakan meningkat sebanyak +4.81% kepada 80,399. Suku pertama 2025 menyaksikan harga FCPO diniagakan pada paras premium berbanding pesaing utamanya, minyak kacang soya, didorong oleh kebimbangan terhadap gangguan bekalan akibat situasi banjir di Malaysia serta langkah Indonesia memperkukuh mandat pengadunan biodiesalnya kepada 40%. Spekulasi mengenai potensi pelancaran B50, yang kemudiannya ditangguhkan, telah memberi momentum kenaikan tambahan kepada harga penanda aras. Walau bagaimanapun, harga menurun pada bulan-bulan berikutnya berikutan peningkatan paras inventori dan penguatan ringgit Malaysia yang mengekang permintaan eksport. Pemulihan sementara direkodkan pada suku ketiga 2025 apabila kelebihan harga minyak sawit berbanding minyak sayuran lain menyokong peningkatan

permintaan. Namun demikian, lonjakan semula inventori menjelang akhir tahun telah menyebabkan penurunan harga CPO berlaku pada kadar yang lebih perlahan. Sementara itu, purata kontrak harian yang diniagakan bagi Kontrak Niaga Hadapan FTSE Bursa Malaysia KLCI (FKLI) mencatatkan penurunan sebanyak -4.59%.

PROSPEK BAGI TAHUN 2026

Ekonomi global dijangka terus berdepan persekitaran yang mencabar pada tahun 2026, dengan kadar pertumbuhan diunjurkan sekitar 3.3% (IMF). Unjuran ini dipengaruhi oleh ketegangan perdagangan global yang berlarutan serta ketidakpastian dasar yang meningkatkan risiko penurunan terhadap pertumbuhan. Walaupun pelonggaran dasar monetari dijangka memberikan sokongan terpilih kepada beberapa sektor, aliran perdagangan dan pelaburan global berkemungkinan kekal terjejas dalam persekitaran yang kompleks ini. Namun demikian, daya tahan penggunaan domestik di beberapa ekonomi dijangka dapat memberikan sokongan sederhana kepada pertumbuhan global.

Di peringkat domestik, ekonomi Malaysia dijangka kekal berdaya tahan pada tahun 2026, disokong oleh permintaan domestik yang mampan, khususnya penggunaan swasta serta pelaburan yang dipacu oleh keutamaan pembangunan negara seperti Bajet 2026 dan Rancangan Malaysia Ketiga Belas (RMKe-13). Walau bagaimanapun, risiko terhadap permintaan luaran masih wujud berikutan ketidakpastian perdagangan global serta ketiadaan momentum eksport yang kukuh seperti yang direkodkan sebelum ini.

Dalam pasaran modal domestik, prestasi dijangka mendapat sokongan daripada pelonggaran dasar monetari global, yang berpotensi meningkatkan aliran portfolio asing ke pasaran sedang pesat membangun seperti Malaysia. Selain itu, kemajuan teknologi serta peningkatan pelaburan berkaitan kecerdasan buatan (AI) dijangka merangsang aktiviti pasaran di peringkat serantau. Secara keseluruhan, pasaran modal Malaysia pada tahun 2026 dilihat disokong oleh asas makroekonomi yang kukuh, prestasi korporat yang mampan, kecairan domestik yang mencukupi serta infrastruktur pasaran yang matang dan mantap.

TANDA-TANDA DAYA TAHAN DALAM KALANGAN SYARIKAT AWAM TERSENARAI DI MALAYSIA

PENGENALAN

Tahun 2025 menyaksikan ketidakpastian global yang ketara, dipengaruhi oleh ketegangan perdagangan, pengetatan kadar faedah oleh bank pusat utama serta kejutan luaran lain yang menguji daya tahan ekonomi di peringkat global.¹ Malaysia tidak terkecuali daripada cabaran ini. Sebagai sebuah ekonomi terbuka dan berorientasikan perdagangan,² Malaysia turut terkesan oleh perkembangan global ini, khususnya melalui saluran pasaran kewangan, sentimen perniagaan dan prestasi korporat.

Menjelang akhir tahun, perkembangan pasaran secara keseluruhan adalah lebih seimbang daripada jangkaan awal.³ Walaupun terdapat episod turun naik pasaran, pasaran modal Malaysia kekal berfungsi dengan baik dan menunjukkan tahap daya tahan yang menggalakkan. FBMKLCI menunjukkan pemulihan secara beransur-ansur daripada paras terendah setakat tahun sebanyak 1,400.59 mata (-14.72%) pada 9 April 2025 susulan pengumuman berkaitan tarif sebelum menutup tahun pada paras 1,680.11 mata (+2.30%), mencerminkan keadaan pasaran yang semakin stabil.

Walau bagaimanapun, prestasi harga saham semata-mata tidak memberikan gambaran menyeluruh mengenai kedudukan korporat.⁴ Selain pergerakan indeks saham, penilaian terhadap asas-asas syarikat awam tersenarai (PLC) di Malaysia adalah penting bagi memahami keadaan sebenar sektor korporat. Penilaian terhadap daya tahan kewangan, kebolehsuaian operasi serta kedudukan strategik syarikat memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai keupayaan syarikat-syarikat ini mengharungi ketidakpastian sepanjang tahun 2025.

Sehubungan itu, artikel ini menilai tahap daya tahan PLC Malaysia dalam menghadapi perubahan landskap perdagangan global. Secara khusus, analisis ini menumpukan kepada:



1. Perubahan dalam asas-asas PLC Malaysia sepanjang tempoh berkenaan?



2. Tahap keyakinan pelabur terhadap PLC Malaysia?

Analisis ini merangkumi sebanyak 43 PLC Malaysia yang berorientasikan eksport dan terdedah kepada hasil dari AS, yang diklasifikasikan kepada Tahap 1, Tahap 2 dan Tahap 3 berdasarkan permodalan pasaran setakat 31 Disember 2025. Perincian lanjut mengenai kriteria pemilihan dinyatakan dalam bahagian Metodologi.

¹ International Monetary Fund, 2025, *World Economic Outlook: Global Economy in Flux, Prospects Remain Dim*. <https://www.imf.org/-/media/files/publications/weo/2025/october/english/text.pdf>.

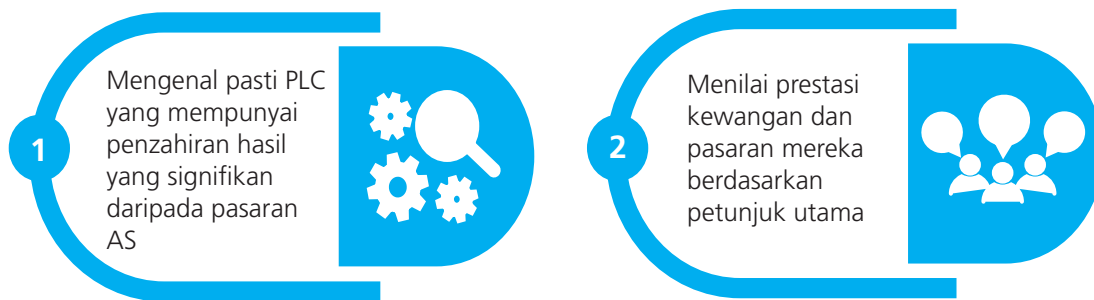
² Berdasarkan TheGlobalEconomy.com, Keterbukaan perdagangan Malaysia (eksport dan import sebagai peratusan KDNK) adalah sebanyak 137.37% pada tahun 2024, berbanding purata global 92.80% berdasarkan data daripada 133 negara. https://www.theglobaleconomy.com/Malaysia/trade_openness/.

³ *Ibid.*

⁴ Shleifer, A., 2000, *Inefficient Markets: An Introduction to Behavioral Finance*. <https://doi.org/10.1093/0198292279.001.0001>

METODOLOGI

Kajian ini menilai tahap daya tahan PLC Malaysia yang mempunyai penzahiran signifikan terhadap pasaran AS setakat Oktober 2025. Satu proses saringan dan analisis yang berstruktur telah dilaksanakan. Metodologi kajian ini melibatkan dua langkah utama:



Analisis ini bermula dengan lebih daripada 1,000 PLC Malaysia. Berdasarkan penyata kewangan diaudit terkini bagi tahun kewangan 2024, yang memperincikan pengagihan hasil mengikut geografi, syarikat yang menjana lebih daripada 15% daripada jumlah hasil mereka daripada pasaran AS telah dikenal pasti. Daripada 46 syarikat yang memenuhi ambang ini, tiga syarikat telah dikecualikan kerana hasil berkaitan AS diperolehi daripada perkhidmatan yang dilaksanakan negara tersebut, manakala terdapat satu syarikat yang telah dikecualikan berikutan penyenaaran baharunya yang mengakibatkan ketiadaan data kewangan tahun sebelumnya untuk tujuan perbandingan. Justeru, set sampel akhir merangkumi sebanyak 43 PLC.

Bagi meneliti perbezaan daya tahan dan tingkah laku pasaran mengikut saiz syarikat, PLC yang terpilih telah dibahagikan kepada tiga kumpulan berdasarkan permodalan pasaran setakat akhir Disember 2025:



Berikutan segmentasi ini, beberapa petunjuk utama telah diperiksa untuk menilai daya tahan kewangan mereka sehingga Suku Ketiga 2025, berdasarkan keputusan kewangan suku tahunan syarikat-syarikat ini.

Nisbah Penggearingan

Nisbah penggearingan mengukur tahap kebergantungan sesebuah syarikat terhadap pembiayaan hutang berbanding ekuiti, yang seterusnya mempengaruhi keupayaannya untuk berdaya tahan dalam persekitaran ekonomi yang mencabar. Bagi PLC yang mempunyai penzahiran hasil pasaran AS yang ketara, tahap penggearingan yang tinggi boleh meningkatkan tekanan untuk memenuhi obligasi pembayaran faedah tetap serta menekan aliran tunai, khususnya dalam keadaan permintaan luaran yang perlahan. Keadaan ini seterusnya boleh meningkatkan kerentanan kewangan syarikat. Sebaliknya, tahap penggearingan yang lebih rendah mencerminkan penampan ekuiti yang lebih kukuh serta daya tahan yang lebih tinggi terhadap kejutan luaran.⁵

Nisbah Pantas

Nisbah pantas menilai keupayaan sesebuah syarikat untuk memenuhi obligasi jangka pendeknya menggunakan aset yang paling cair, dan merupakan pertimbangan penting dalam keadaan pendapatan berpotensi terjejas akibat perubahan dalam permintaan dari pasaran AS. Bagi PLC yang terdedah kepada turun naik persekitaran luaran, tahap kecairan yang rendah boleh mengehadkan aliran tunai serta keupayaan syarikat untuk memenuhi obligasi kewangan yang akan datang, sekali gus meningkatkan risiko tekanan kewangan. Oleh itu, nisbah pantas yang kukuh menandakan tahap daya tahan jangka pendek yang lebih tinggi dalam menghadapi ketidaktentuan permintaan luaran.⁶

Margin Keuntungan Kasar

Margin keuntungan kasar menunjukkan sejauh mana keberkesanan sesebuah syarikat dalam mengurus kos pengeluaran berbanding hasil, dan seterusnya memberikan gambaran mengenai prestasi operasinya dalam keadaan pasaran yang berubah-ubah. Bagi PLC yang terdedah dengan ketara terhadap pasaran AS, turun naik kadar tarif, kos bahan mentah serta gangguan rantaian bekalan berpotensi memberi kesan langsung terhadap hasil jualan dan kos barangan dijual. Perubahan dalam margin ini mencerminkan keupayaan syarikat untuk mengurus tekanan kos luaran serta mengekalkan tahap keuntungan dalam persekitaran perdagangan yang kurang menggalakkan.⁷

Harga Saham

Pergerakan harga saham mencerminkan reaksi pelabur terhadap maklumat baharu berkaitan prospek sesebuah syarikat, termasuk perubahan dalam permintaan berkaitan AS dan keadaan perdagangan global. Bagi PLC yang mempunyai penzahiran hasil yang signifikan kepada pasaran AS, penurunan harga saham lazimnya menandakan kemerosotan keyakinan pelabur, khususnya pelabur asing, manakala peningkatan harga saham menunjukkan sentimen pelabur yang semakin bertambah baik. Sejajar dengan keupayaan pasaran untuk bertindak balas dengan pantas terhadap maklumat baharu, trend harga saham berfungsi sebagai petunjuk tepat pada masanya terhadap jangkaan pasaran.⁸

⁵ Situm, M., 2014, *Inability of Gearing-Ratio as Predictor for Early Warning Systems*.

⁶ Ross, S.A., Westerfield, R.W. & Jordan, B.D., 2013, *Fundamentals of Corporate Finance*.

⁷ Mahruzal, M., & Khaddafi, M., 2020, *The Influence of Gross Profit Margin, Operating Profit Margin and Net Profit Margin on Stock Price*.

⁸ Malkiel, B. G., 2003, *The Efficient Market Hypothesis and Its Critics*.

PENEMUAN UTAMA

Nisbah Pantas

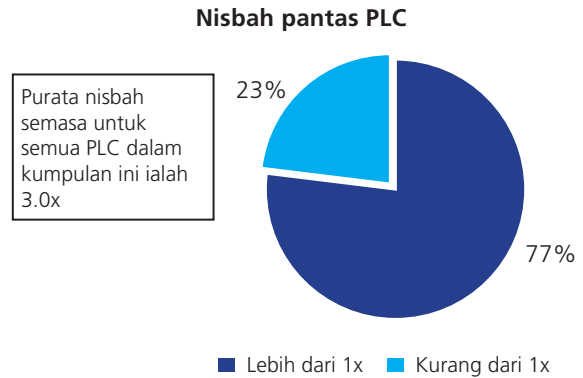
Di sebalik persekitaran perniagaan yang semakin mencabar, sebahagian besar PLC kekal pada kedudukan kecairan yang sihat, dengan hampir 80% mengekalkan nisbah pantas melebihi ambang berhemat 1.0x. Walaupun purata nisbah pantas secara keseluruhannya mencatatkan peningkatan, sebanyak 0.02 mata, mencerminkan kenaikan marginal dalam kedudukan kecairan, dengan purata keseluruhan kekal kukuh pada paras 32.08x. Dalam kalangan 19 PLC yang mencatatkan nisbah pantas di bawah 1.0x, nisbah semasa masing-masing masih berada pada paras melebihi 1.0x (dengan dua daripadanya merekodkan nisbah melebihi 0.9x). Ini menunjukkan bahawa meskipun tekanan kecairan segera mungkin meningkat, risiko kecairan jangka pendek secara keseluruhan kekal terurus, tertakluk kepada keupayaan syarikat-syarikat berkenaan untuk menukar aset jangka pendek lain bagi memenuhi liabiliti mereka.

Merentas kategori, PLC Tahap 2 mencatatkan profil kecairan yang paling kukuh, dengan purata nisbah pantas sebanyak 3.9x. PLC Tahap 3 pula merekodkan purata yang lebih rendah iaitu 2.2x, menunjukkan bahawa PLC bersaiz lebih kecil berpotensi menghadapi risiko kecairan yang lebih tinggi memandangkan asas perniagaan mereka masih dalam fasa pembangunan. Sementara itu, PLC Tahap 1 mencatatkan nisbah pantas purata yang sedikit di bawah purata keseluruhan, iaitu pada paras 2.2x.

Mengikut sektor, semua industri mencatatkan purata nisbah pantas melebihi paras 1.0x. Sektor perkhidmatan kesihatan serta produk dan perkhidmatan pengguna menonjol dengan nisbah melebihi purata, masing-masing pada 5.6x dan 4.0x (Carta 2). Ini diikuti oleh sektor produk dan perkhidmatan perindustrian (2.7x), Teknologi (1.6x) serta pengangkutan dan logistik (1.5x).

CARTA 1

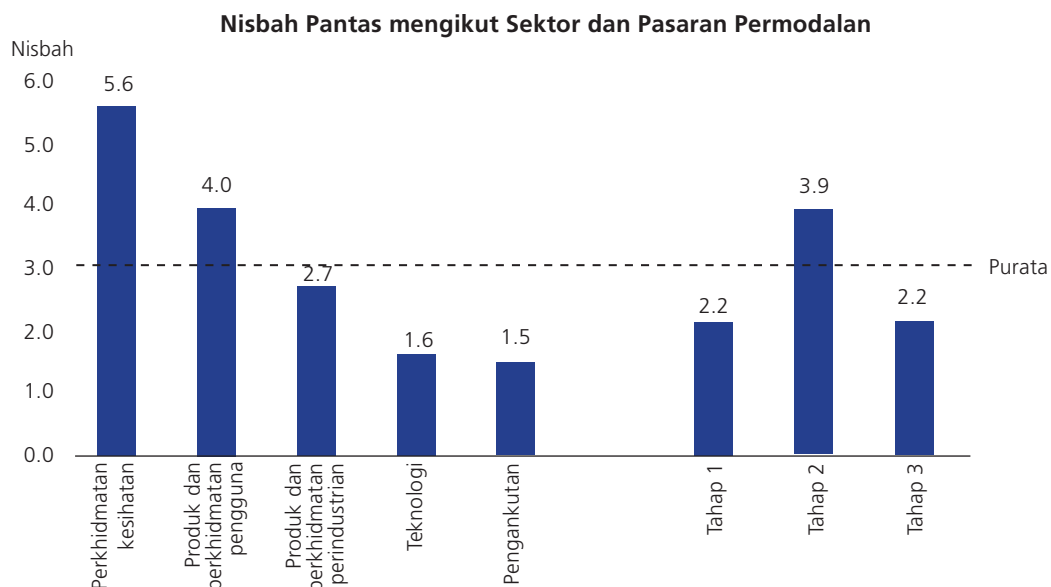
Analisis nisbah pantas



Sumber: Bloomberg, SC.

CARTA 2

Analisis nisbah pantas



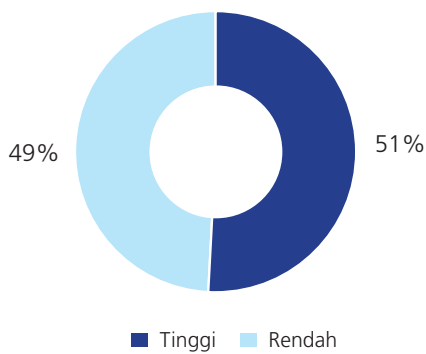
Sumber: Bloomberg, SC.

Margin Keuntungan Kasar

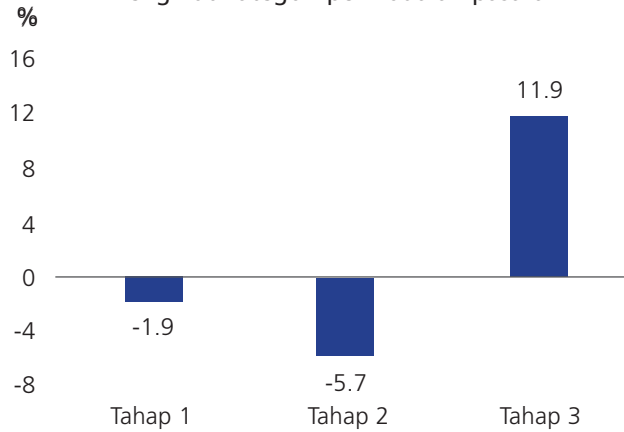
Dari segi margin keuntungan kasar, kira-kira separuh jumlah PLC mencatatkan peningkatan dalam tempoh pelaporan. Walaupun kadar nilai dolar AS yang lebih lemah berpotensi memberi tekanan terhadap penukaran hasil bagi syarikat berorientasikan eksport, tahap keuntungan kekal berdaya tahan, sekali gus mencerminkan keupayaan syarikat untuk mengurus cabaran luaran.

CARTA 3
Analisis margin keuntungan kasar

Perubahan dalam margin keuntungan kasar



Mengikut kategori permodalan pasaran



Sumber: Bloomberg, SC.

Berdasarkan permodalan pasaran, PLC Tahap 3 (di bawah RM200 juta) menunjukkan tahap daya tahan yang lebih kukuh, dicerminkan oleh margin keuntungan yang lebih tinggi. Prestasi ini terutamanya disokong oleh PLC dalam sektor produk dan perkhidmatan pengguna serta produk dan perkhidmatan perindustrian. Sebaliknya, PLC Tahap 1 dan Tahap 2 mencatatkan margin keuntungan yang lebih rendah, dengan kemerosotan paling ketara direkodkan oleh PLC Tahap 2. Prestasi tersebut sebahagian besarnya dipengaruhi oleh sebuah PLC dalam sektor teknologi yang mencatatkan kerugian suku tahunan selepas beberapa suku sebelumnya merekodkan keuntungan.

Merentas sektor di Bursa Malaysia, sektor produk dan perkhidmatan pengguna, produk dan perkhidmatan perindustrian serta pengangkutan dan logistik mencatat peningkatan dalam margin keuntungan kasar. Walau bagaimanapun, sektor perkhidmatan kesihatan mengalami penyempitan margin, didorong oleh persaingan yang semakin sengit dalam industri sarung tangan di peringkat serantau.

JADUAL 1
Perubahan dalam keuntungan kasar

| Sektor | Purata Perubahan dalam Untung Kasar |
|---------------------------------------|-------------------------------------|
| Produk dan perkhidmatan pengguna | +10.0% |
| Pengangkutan dan logistik | +2.7% |
| Produk dan perkhidmatan perindustrian | +2.3% |
| Teknologi | -8.4% |
| Perkhidmatan kesihatan | -21.9% |

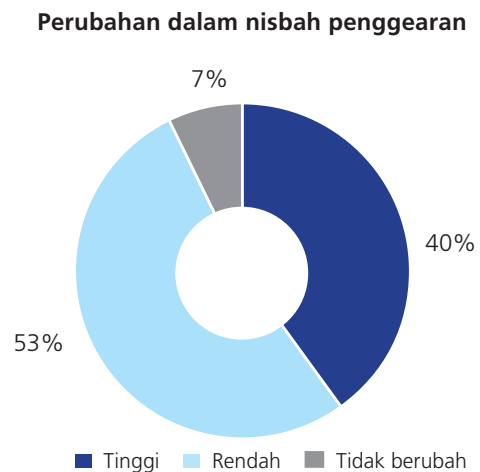
Sumber: Bloomberg, SC.

Nisbah Penggearing

Dalam tempoh persekitaran mencabar, sesetengah perniagaan mungkin meningkatkan penghutangan bagi mengurangkan risiko penurunan. Walau bagaimanapun, lebih daripada separuh daripada PLC menurunkan nisbah penggearing mereka sepanjang tempoh pelaporan, menunjukkan pengurusan baki lembaran imbalan yang berdisiplin. Hanya kira-kira 40% meningkatkan leveraj, menandakan bahawa kebergantungan terhadap pembiayaan berasaskan hutang masih terkawal (Carta 4).

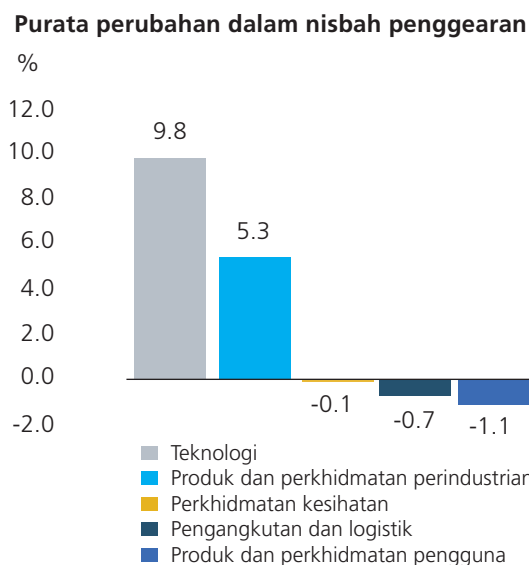
Secara purata, nisbah penggearing meningkat sebanyak 3.5%, dengan peningkatan paling ketara dicatatkan dalam kalangan PLC Tahap 3 (+5.8%) (Carta 5). Walau bagaimanapun, peningkatan ini sebahagian besarnya dipengaruhi oleh sebuah PLC yang meningkatkan tahap penghutangannya dengan ketara bagi tujuan pemerolehan aset bukan semasa. Setelah mengecualikan PLC tersebut bagi mendapatkan gambaran yang lebih jelas mengenai dinamik PLC lain dalam kumpulan berkenaan, purata nisbah penggearing bagi PLC Tahap 3 didapati menurun sebanyak 0.5%. Dari segi sektor, sektor teknologi merupakan pemacu utama peningkatan nisbah penggearing, dengan purata peningkatan sebanyak 9.8%, diikuti oleh sektor produk dan perkhidmatan perindustrian. Sektor-sektor lain mencatatkan tahap penggearing yang stabil atau menurun, dengan sektor produk dan perkhidmatan pengguna merekodkan penurunan terbesar sebanyak -1.1%.

CARTA 4
Analisis nisbah penggearing



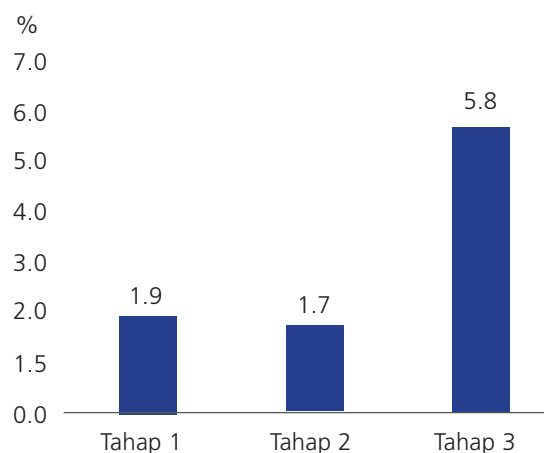
Sumber: Bloomberg, SC.

CARTA 5
Perubahan dalam nisbah gearing



Sumber: Bloomberg, SC.

Mengikut kategori permodalan pasaran



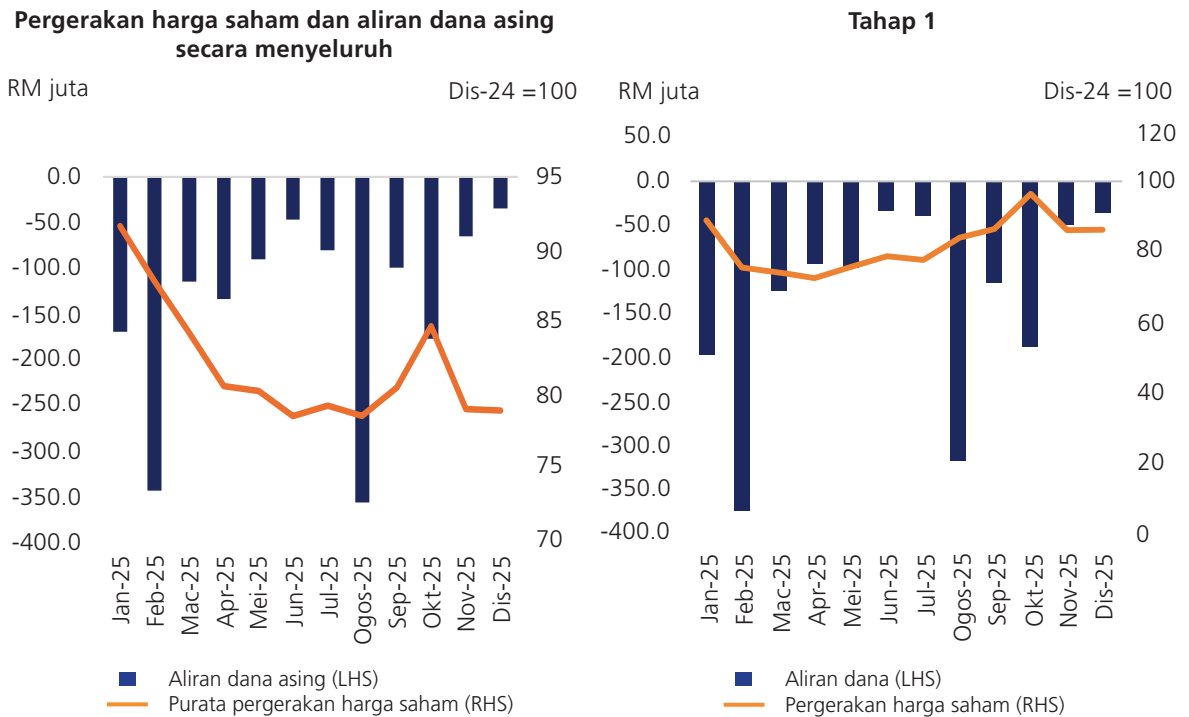
Prestasi Harga Saham dan Aliran Dana Asing

Harga saham PLC ini telah mengalami penurunan yang ketara sebelum penjualan pasaran global yang meluas semasa Hari Pembebasan pada 7 April 2025. Sehingga akhir April, kira-kira 93% PLC mencatatkan prestasi YTD negatif. Walau bagaimanapun, sentimen bertambah baik selepas itu, dengan sebanyak 23% PLC mencatatkan keuntungan positif keseluruhan pada akhir tahun 2025, apabila keyakinan pelabur kembali. Secara purata, harga saham jatuh hampir 20% YTD pada akhir April dan terus lemah antara Jun dan Ogos. Harga saham pulih pada bulan September dan Oktober tetapi menurun semula pada bulan November dan seterusnya di tengah-tengah sentimen pasaran yang lemah (Carta 6).

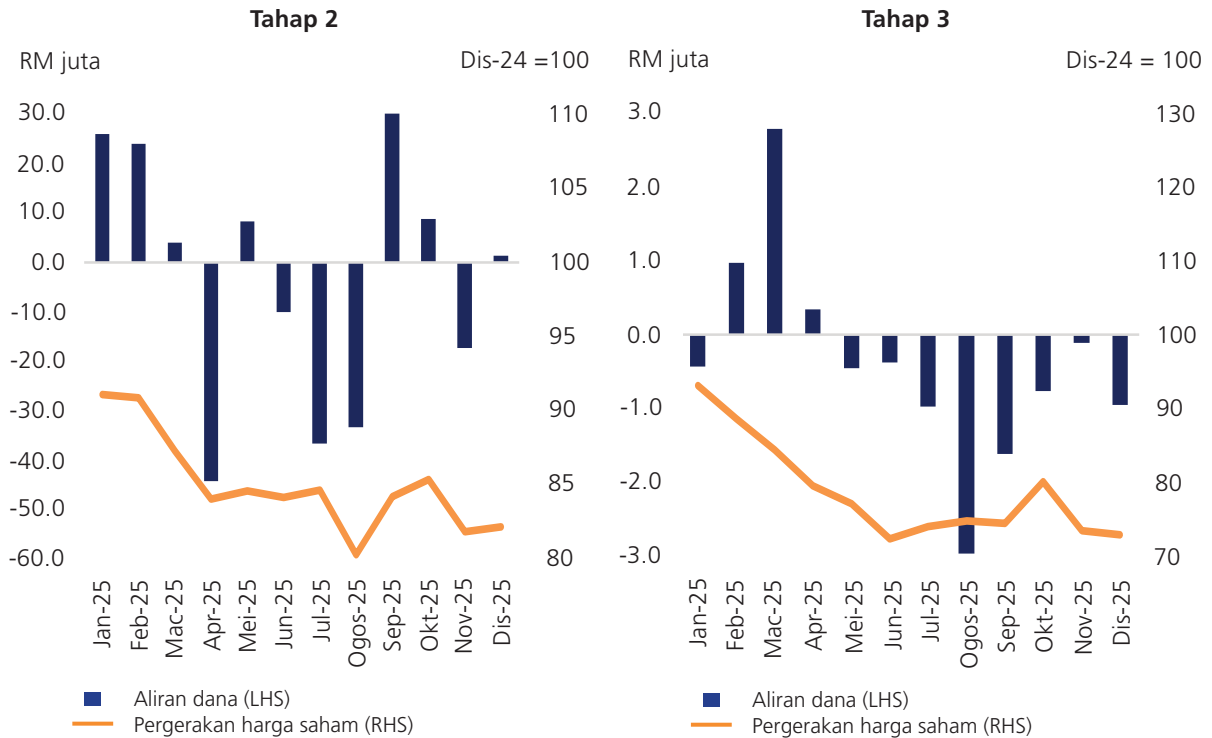
Terutamanya, apabila harga saham bertambah baik, aliran dana asing dalam PLC ini terus mencatatkan jualan bersih, menunjukkan bahawa peningkatan dalam penilaian sebahagian besarnya didorong oleh penyertaan pelabur domestik. Walau bagaimanapun, kadar jualan bersih asing telah berkurangan pada bahagian akhir tahun 2025, mencatatkan aliran keluar bersih terkecil 2025 pada bulan Disember.

CARTA 6

Momentum jualan bersih telah berkurangan, manakala harga saham secara amnya kekal stabil



Sumber: Bloomberg, SC.



Sumber: Bloomberg, DiBots, SC.

Rumusan Utama dan Kesimpulan

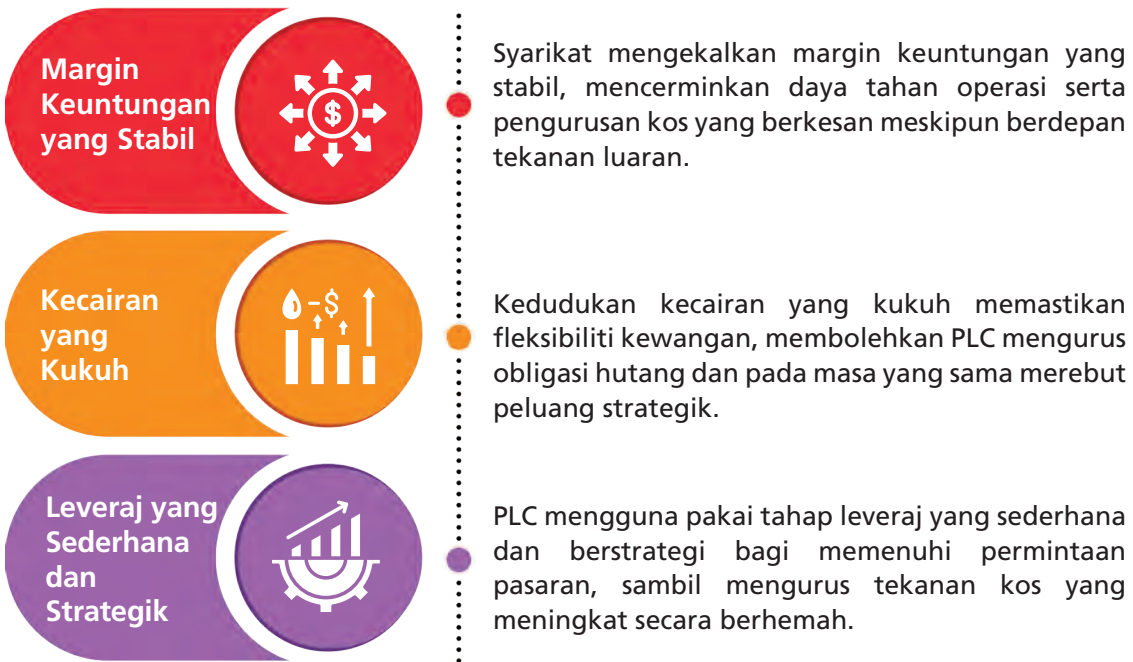
Korporat Malaysia Berdaya Tahan dalam Menghadapi Dinamik Perdagangan Global

Kajian ini mendapati bahawa PLC di Malaysia yang terdedah kepada ketidakpastian perdagangan global secara keseluruhannya menunjukkan tahap daya tahan yang memberangsangkan sepanjang tempoh kajian. Daya tahan ini sebahagian besarnya disokong oleh asas operasi yang kukuh serta pengurusan kewangan yang berhemat dalam kalangan syarikat berkenaan.

Walaupun terdapat sebahagian syarikat, khususnya PLC bersaiz lebih kecil, yang berdepan peningkatan tekanan dari segi tahap leveraj dan kecairan, majoriti PLC masih mengekalkan prestasi operasi yang stabil. Keadaan ini mencerminkan disiplin pengurusan dalam mengawal tahap leveraj serta memperkukuh kedudukan lembaran imbalan. Keupayaan menyesuaikan diri ini adalah penting dalam menghadapi persekitaran perdagangan global yang tidak menentu, di samping menyokong keyakinan pelabur dalam suasana jangkaan perniagaan yang berubah-ubah.

Asas yang Kukuh dan Keyakinan Pelabur

PLC di Malaysia secara keseluruhannya berjaya menahan tekanan perdagangan luaran, sebagaimana dicerminkan oleh beberapa petunjuk kewangan utama:



Walau bagaimanapun, kekuatan dan daya tahan PLC tidak sekata merentas pasaran. PLC bersaiz lebih kecil didapati lebih terdedah kepada tekanan luaran berikutan margin yang lebih tipis serta trend peningkatan leveraj. Di samping itu, aliran keluar bersih pelabur asing yang berterusan menekankan peranan penting pelabur tempatan dalam menyokong syarikat berskala kecil bagi mengimbangi kecenderungan penghindaran risiko dalam kalangan pelabur antarabangsa.

KESIMPULAN

Prestasi ekonomik Malaysia pada tahun 2025 telah melebihi jangkaan, dengan pertumbuhan GDP mencapai 5.2%, di mana ia melebihi ramalan awal dan menonjolkan daya tahan negara tatkala tekanan ekonomik global. Momentum ini disahkan lagi oleh pelaburan bernilai RM285.2 bilion yang diluluskan untuk 9B2025, didorong oleh lonjakan pelaburan langsung asing (FDI) yang luar biasa sebanyak 47% tahun ke tahun. Perkembangan ini mengetengahkan daya tarikan Malaysia sebagai destinasi pelaburan yang menarik.

Dengan membangunkan kekuatan macroekonomik ini, daya tahan PLC Malaysia menggariskan asas korporat yang kukuh tatkala tempoh ketidakpastian. Walaupun perbezaan prestasi antara syarikat permodalan besar dan perusahaan yang lebih kecil berterusan, perbezaan ini menawarkan isyarat strategik yang jelas untuk pembangunan pasaran. Dengan memperkukuh akses kepada modal dan memupuk kebolehskalaan jangka panjang, Malaysia berada dalam kedudukan yang baik untuk memastikan syarikat merentasi semua segmen ekosistem korporat dapat memanfaatkan haluan pertumbuhan negara.