

Dua Cara Berfikir
Yang Membentuk Masa Depan
Sesebuah Perniagaan

BUSINESS
OPERATIONS

VS

CORPORATE
FINANCING

 **Maverick Mandate**

"Where Strategy Becomes Authority"

Vol: 3

PENDAHULUAN

Majoriti pemilik perniagaan membina syarikat dengan **memberi tumpuan** kepada **jualan, operasi, pemasaran dan keuntungan**. Pendekatan ini penting kerana ia memastikan perniagaan terus beroperasi dan berkembang secara mampan.

Namun, apabila sesebuah syarikat mula memasuki fasa pertumbuhan yang lebih besar, cara penilaiannya turut berubah. Tumpuan bukan lagi hanya kepada keuntungan semasa, tetapi juga kepada keupayaan syarikat membina nilai korporat melalui struktur, tadbir urus, ekuiti, harta intelek dan potensi pengembangan.

Dunia Conventional Business

menghasilkan prestasi perniagaan.

Dunia Exponential Business

menterjemahkan prestasi tersebut kepada Enterprise Value.

Buletin ini memperkenalkan **dua perspektif berbeza** dalam membina syarikat, iaitu sebagai **sebuah operasi perniagaan** dan sebagai **sebuah aset korporat** yang mempunyai nilai jangka panjang.

TWO DIMENSIONS OF BUSINESS

TWO MINDSETS • TWO PATHS • ONE DESTINATION

DUNIA 1 CONVENTIONAL BUSINESS

FOCUS ON TODAY



SALES



PROFIT



OPERATIONS



CASH FLOW

Managing the present to
generate profit and sustain.

DUNIA 2 EXPONENTIAL BUSINESS

FOCUS ON TOMORROW



VALUE



GROWTH



SCALABILITY



IMPACT

Building value, scaling potential
and creating lasting impact.

Setiap syarikat yang bernilai tinggi bermula dengan operasi yang kukuh.

Prestasi operasi membina keyakinan, manakala Corporate Financing
menterjemahkan keyakinan tersebut kepada Enterprise Value.

Dunia Operasi (*Business Operations*)

Menghasilkan prestasi sebenar melalui jualan,
keuntungan, pelanggan dan aliran tunai.

Manakala,

Dunia Capital (*Corporate Financing*)

Menterjemahkan prestasi tersebut kepada Enterprise Value,
akses kepada modal dan potensi pertumbuhan.

DUNIA 1

Business Operations (Mengurus Prestasi Perniagaan)



“Bagaimana memastikan syarikat terus menjana keuntungan secara konsisten?”

(objektif utama menghasilkan keuntungan)

Prestasi operasi lazimnya diukur melalui indikator berikut:

Quality Gross Revenue Product
Revenue Sales EBITDA
Marketing Margin Cash Flow Net Profit
Gross Profit Operations
Machine Building Inventory
Process People Customers

Komponen utama ialah:

**PRODUK | SALES | MARKETING | CUSTOMER |
STAFF | CASH FLOW | DAILY OPERATIONS**

Matlamat utama ialah membina prestasi operasi yang mampan serta menghasilkan keuntungan yang konsisten.

DUNIA 2

Corporate Financing (Membina Nilai Korporat)

“Bagaimanakah pasaran menilai potensi syarikat ini pada masa hadapan?”

(objektif utama membina nilai syarikat)

Prestasi semasa kekal penting, namun penilaian turut mengambil kira keupayaan syarikat berkembang, menarik modal dan mencipta nilai jangka panjang.

intellectual property, Market Capitalisation
Shares scalability Equity
Fundraising IPO M & A Net Profit
Governance PE Ratio
Dilution
Struktur Korporat **Valuation** EPS

Komponen utama ialah:

**EQUITY | VALUATION | GOVERNANCE |
INTELLECTUAL PROPERTY | STRUKTUR KORPORAT |
SCALABILITY**

Matlamat utama ialah meningkatkan Enterprise Value dan menyediakan asas pembiayaan bagi pertumbuhan jangka panjang.

Ramai usahawan percaya:

**“Syarikat yang hebat
ialah syarikat yang untung besar.”**

Ramai pemilik perniagaan mengukur kejayaan berdasarkan keuntungan semasa.

Dalam dunia pasaran modal, kenyataannya adalah:

**“Syarikat yang bernilai tinggi bukan hanya
menghasilkan keuntungan, tetapi juga membina
keyakinan terhadap keupayaannya menjana
keuntungan pada masa hadapan.”**

Keyakinan terhadap prestasi masa hadapan menghasilkan Enterprise Value.

Majoriti pemilik perniagaan berfikir:

**“Macam mana nak tambah jualan bulan
depan?”**

Sedangkan pemilik syarikat berskala institusi berfikir:

**“Macam mana nak tambah nilai
syarikat 10 kali ganda dalam 5 tahun?”**

Nilai syarikat (valuation) datang daripada:

Tahap keyakinan bahawa syarikat mampu menghasilkan keuntungan yang lebih besar
pada masa hadapan dengan risiko yang boleh diterima.

Perkataan penting ialah **keyakinan (confidence)**.

DUNIA 1

BUSINESS OPERATIONS

Menghasilkan Keuntungan.

Soalan yang sentiasa ditanya:

- *Berapa sales bulan ini?*
- *Berapa customer?*
- *Berapa margin?*
- *Berapa kos?*
- *Berapa profit?*
- *Berapa cawangan?*

Mereka melihat syarikat sebagai:

- Sebuah organisasi yang menghasilkan keuntungan.

DUNIA 2

CORPORATE FINANCING

Membina Nilai.

Soalan yang ditanya:

- *Berapa valuation syarikat?*
- *Berapa nilai equity?*
- *Berapa harga satu saham?*
- *Berapa market cap?*
- *Berapa institutional value?*
- *Bagaimana menarik pelabur?*
- *Bagaimana menggunakan equity sebagai mata wang?*
- *Bagaimana membuat acquisition menggunakan saham?*

Mereka melihat syarikat sebagai:

- Sebuah aset kewangan yang boleh meningkat nilainya.

“SARA DIRI”

Revenue membayar bil

Profit memastikan kelangsungan

Cash Flow menggerakkan operasi

“LEGASI”

Equity membina kekayaan

Enterprise Value meningkatkan nilai

Capital membiayai pertumbuhan

Dua Dimensi Penilaian Nilai Syarikat

DUNIA 1 *traditional*



Revenue



Profit



Building



Machine



Inventory

Operating Assets
(Tangible Value)

Nilai yang boleh dilihat

Nilai sesebuah syarikat lazimnya dibentuk oleh gabungan aset fizikal yang boleh dilihat serta aset strategik yang meningkatkan potensi pertumbuhan jangka panjang.

DUNIA 2 *exponential*



Governance



Capital Structure



Intellectual Property



Scalability



Market Position



Network



Data



Human Capital



Financial Architecture



Expansion

Strategic Assets
(Strategic Value)

Nilai yang tidak kelihatan

Strategic Value Assets (SVA)

Komponen Strategik Yang Menyumbang Kepada Enterprise Value

GOVERNANCE VALUE	CAPITAL STRUCTURE VALUE	INTELLECTUAL PROPERTY VALUE
Board Structure	Share Structure	Trademark / Patent
Independent Directors	ESOS / SIG	Technology / System
Advisory Board	Convertible Instruments	Proprietary System
Decision Framework	Dilution Planning	Blueprint / SOP
Risk Management	Inilah "enjin" yang membolehkan syarikat berkembang tanpa hanya bergantung kepada hutang.	Ini menghasilkan kelebihan yang sukar ditiru.
Aset tertinggi tadbir urus.		
MARKET POSITION VALUE	NETWORK VALUE	DATA VALUE
Brand	Strategic Partners / Alliance	Customer Database
Market Share	Government Relations	Behavior Data
Customer Trust	Institutional Access	AI Dataset
Strategic Positioning	Distribution Network	Market Intelligence
Kadangkala jenama itu sendiri lebih bernilai daripada aset fizikal.	Supply Chain	Syarikat digital lazimnya memperoleh kelebihan daya saing melalui data pelanggan, corak penggunaan dan market intelligence.
	Network merupakan Aset Korporat	
HUMAN CAPITAL VALUE	FINANCIAL ARCHITECTURE VALUE	EXPANSION VALUE
Leadership Team	Financial Model	Franchise Blueprint
Key Talent	Forecast & Scenario Planning	Licensing Model
Technical Expertise	Capital Planning / Allocation	Acquisition Strategy
Succession Plan	Capital Deployment Strategy	Internationalisation
Bukan sekadar bilangan pekerja. Ramai VC melabur kerana pasukan pengurusan.	Unit Economics	Roll-out Strategy
	Pelabur melihat sama ada syarikat tahu bagaimana modal akan digunakan.	Pasaran membayar premium kepada syarikat yang mempunyai pelan pengembangan yang jelas.
SCALABILITY VALUE		
Bolehkah model ini berkembang daripada 1 cawangan kepada 1,000 cawangan tanpa peningkatan kos yang sepadan?		

Corporate Governance

Komponen di atas merupakan contoh faktor strategik yang lazim dipertimbangkan oleh pelabur, institusi kewangan dan pasaran modal ketika menilai potensi sesebuah syarikat. Tahap kepentingannya berbeza mengikut industri, model perniagaan dan objektif penilaian.

Analogi 1

Pokok A

- Pokok matang.

Menjana RM100,000 setahun.

- Tetapi ruang pertumbuhannya terhad.

Pokok B

- Belum berbuah.

Tetapi mempunyai kapasiti untuk berkembang menjadi 10,000 pokok.

- Hari ini belum menghasilkan keuntungan.

Pasaran tidak hanya menilai apa yang telah dihasilkan, tetapi juga apa yang berpotensi dihasilkan.

Pelabur mungkin **sanggup membayar lebih mahal** untuk **Pokok B** walaupun ia belum menghasilkan keuntungan.

Analogi 2

Dunia 1

Pengusaha ladang.

Setiap hari fikir:

Hari ini saya dapat berapa kilogram buah?

Dunia 2

Pemilik ladang.

Dia fikir:

Bagaimana saya jadikan seluruh ladang ini bernilai RM500 juta?

Dia mungkin **tidak memetik buah setiap hari**. Tetapi **nilai tanahnya** meningkat berkali ganda.

Analogi 3

Orang Biasa

Beli rumah.

Sewakan rumah tersebut.

Kutip **RM2,000** sebulan.

Tetapi hanya ada satu unit rumah.

Pelabur Strategik

Beli tanah.

Buat Zoning.

Buat Masterplan.

Naikkan Valuation.

Jual kepada **REIT**. **Keuntungan** datang daripada **capital appreciation** bukan hanya sewa bulanan.

"Kenapa Grab boleh rugi tetapi bernilai tinggi?"



(Grab digunakan sebagai contoh konsep bahawa pasaran modal boleh memberikan valuation yang tinggi berdasarkan jangkaan pertumbuhan masa hadapan. Situasi kewangan syarikat berubah mengikut tempoh masa.)

Pada fasa pertumbuhan dan ketika menuju penyenaraian, Grab masih mencatatkan kerugian walaupun mempunyai valuation yang tinggi.

Tetapi dari sudut capital Market
Pelabur tidak membeli keuntungan hari ini.

Pasaran menilai berdasarkan

Potensi Pasaran / Model perniagaan

Teknologi & Data

Rangkaian Pengguna

Dominasi Pasaran

Potential Profit (Future)

Dalam pasaran modal, Enterprise Value boleh meningkat walaupun keuntungan semasa masih rendah atau negatif, sekiranya pasaran mempunyai keyakinan terhadap potensi masa hadapan syarikat.

Strategic Value in Practice

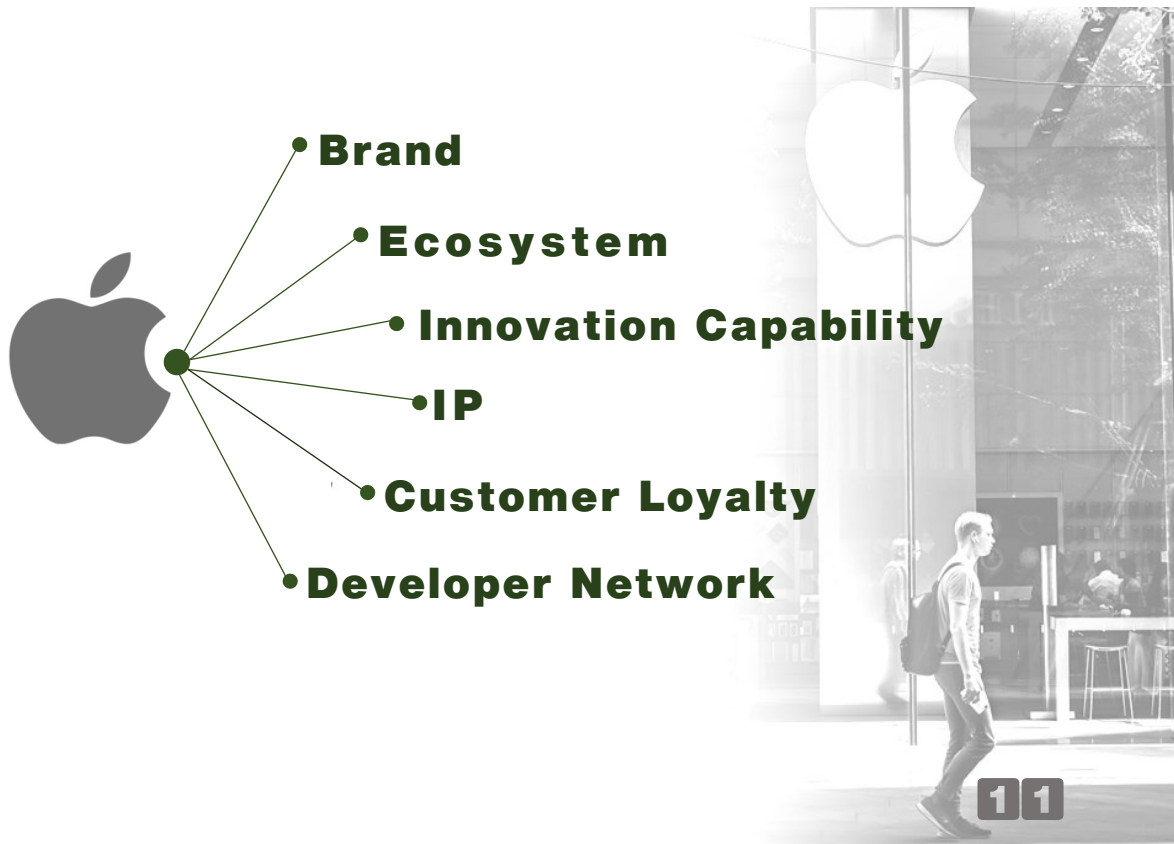


Take over Airasia **RM1** dengan
Hutang **RM40 juta**

Market Cap (27 July 2026)
RM1.66 BILLION

**Brand | Business Model | Market Confidence |
Leadership | Network**
Boleh menghasilkan nilai korporat.

Aset fizikal Apple **tidak sebesar valuation**, tetapi turut dibentuk oleh jenama, IP, ekosistem, rangkaian pengguna dan keupayaan inovasinya.



1. Business Owner bertanya:
“Berapa saya untung?”
2. Corporate Owner bertanya:
“Berapa syarikat saya bernilai?”
3. Investor bertanya:
“Berapa nilai syarikat ini lima tahun lagi?”

Ada dua jenis “valuation”

1. Valuation sebelum listed

- Ditentukan melalui proses penilaian syarikat (DCF, Comparable Companies, dll.).
- Digunakan untuk menetapkan harga terbitan saham.

2. Market valuation selepas listed

- Ditentukan oleh pasaran melalui jual beli saham setiap hari.
- Boleh naik atau turun tanpa syarikat menerbitkan saham baharu.

Valuation bukan sekadar mengetahui berapa nilai sesebuah syarikat, tetapi menjadi asas kepada setiap keputusan strategik yang melibatkan pemilikan, pelaburan dan pertumbuhan syarikat.

Valuation lazimnya diperlukan apabila:

Menawarkan saham kepada pelabur.

Menentukan harga terbitan saham.

Melaksanakan M&A.

Menyusun semula struktur pemilikan.

Merancang penyenaraian (IPO).

Menilai nilai semasa syarikat.

B u i l d t o b e B a n k a b l e .

D e s i g n e d t o b e I n v e s t a b l e .

[Ditulis sebagai refleksi terhadap cara pelabur menilai struktur sesebuah syarikat, berdasarkan pemerhatian terhadap proses penilaian, pertimbangan risiko, dan corak keputusan pelaburan yang lazim berlaku.]

Entrepreneur

Membina perniagaan berdasarkan *keuntungan*.
Membina pendapatan **SARA DIRI**.

Corporateneur

Membina Pertumbuhan Nilai yang mampu *diwarisi*.
Mencipta pendapatan **LEGASI**.

Dr. AB Hayy Muhammad

Pakar Strategi Korporat
Corporate Ascension Architecture (CAA)

✉ drhayy@maverickmandate.com

 [linkedin.com/in/drhayy](https://www.linkedin.com/in/drhayy)

 www.maverickmandate.com

 **Maverick Mandate**

