



KISAH KORPORAT

Urus niaga korporat yang menjadi tajuk utama pada bulan April memaparkan keputusan yang amat berbeza, serta pengaruh pemegang saham yang semakin ketara. Daripada kegagalan bidaan pengambilalihan IJM oleh Sunway yang bernilai RM11 bilion, kepada kejayaan penswastaaan UEM Edgenta, serta penolakan tegas terhadap cadangan DKSH Malaysia. Kesemuanya mencerminkan dinamik baharu dalam pasaran.

TAWARAN HEBAT BULAN EMPAT: SATU LEPAS, DUA TERKANDAS

Satu berjaya, dua gagal — begitulah ringkasan nasib tiga urus niaga korporat yang mencuri perhatian pada bulan April 2026.

Bidaan Pengambilalihan IJM oleh Sunway bernilai RM11 Bilion: Tidak Berhasil

Pada 6 April 2026, tawaran pengambilalihan sukarela bersyarat bernilai RM11.04 bilion oleh Sunway Berhad terhadap IJM Corporation Berhad terbatal selepas hanya memperoleh penerimaan sebanyak 33.43%. Ini tidak mencukupi untuk mencapai syarat minimum iaitu 50% + 1 saham sebelum tempoh tawaran tamat. Tawaran tersebut melibatkan pembelian setiap saham IJM pada harga RM3.15, yang terdiri daripada 10% tunai (kemudiannya dinaikkan kepada 32.5 sen) dan 90% lagi dalam bentuk saham baharu Sunway.



Pada awalnya, cadangan penggabungan ini dilihat sebagai langkah strategik untuk mewujudkan syarikat gergasi pembinaan. Sunway menekankan bahawa tawaran itu memberikan premium sebanyak 14.55% berbanding dengan harga pasaran semasa IJM, serta peluang kepada pemegang saham IJM untuk menjadi sebahagian daripada kumpulan yang lebih besar, dengan pelbagai aktiviti perniagaan, dengan skala dan keupayaan pelaksanaan yang lebih kukuh.

Namun begitu, cadangan ini menerima tentangan kuat daripada pihak berkepentingan utama, termasuk tokoh politik.

Penasihat bebas, M&A Securities Sdn Bhd, membuat kesimpulan bahawa tawaran tersebut adalah “tidak adil dan tidak munasabah”, dengan memberikan penilaian saham IJM dalam julat RM5.84 hingga RM6.48 sesaham. Lembaga pengarah IJM bersetuju dengan penilaian ini dan sebulat suara mengesyorkan pemegang saham supaya menolak tawaran tersebut.

Pendirian ini turut disokong oleh tiga pemegang saham institusi utama iaitu Kumpulan Wang Simpanan Pekerja (KWSP), Permodalan Nasional Berhad (PNB) dan Kumpulan Wang Persaraan (KWAP), yang secara kolektif memegang 44.44% saham IJM. Kesemua institusi ini dilaporkan menolak tawaran tersebut kerana merasakan ia tidak mencerminkan nilai sebenar dan prospek pertumbuhan IJM dalam jangka panjang.

Sebaliknya, tahap penerimaan akhir sebanyak 33.43% daripada baki 55.56% pegangan pemegang saham minoriti menunjukkan bahawa sebahagian besar pelabur bukan institusi sebenarnya menyokong cadangan Sunway.

Ini bermakna lebih separuh daripada pemegang saham minoriti memilih untuk menjual saham mereka, walaupun terdapat syor negatif daripada penasihat bebas dan lembaga pengarah IJM. Keputusan ini menunjukkan perbezaan pandangan yang ketara antara pelabur institusi dengan pelabur minoriti, yang mana golongan minoriti dilihat lebih terbuka kepada mudah tunai yang segera serta naratif strategik yang ditawarkan oleh Sunway.

Walaupun motivasi sebenar tidak dapat dipastikan, beberapa faktor munasabah boleh dikenal pasti. Ada yang mungkin tertarik dengan visi pengasas Sunway, Tan Sri Jeffrey Cheah, khususnya potensi untuk merungkai nilai IJM melalui integrasi dalam ekosistem Sunway. Yang lain pula mungkin didorong oleh faktor yang lebih praktikal seperti kepastian menerima sebahagian tunai, peluang memiliki saham Sunway atau anggapan bahawa harga tawaran itu masih menarik berbanding dengan keadaan pasaran semasa, walaupun lebih rendah daripada penilaian bebas.

“Pengakhiran Manis” untuk Penswastaan UEM Edgenta

Kita beralih kepada UEM Edgenta Berhad. Proses penswastaan syarikat penyelesaian infrastruktur dan pengurusan aset ini dicetuskan oleh syarikat induknya, UEM Group Berhad, pada akhir 2025. Langkah ini didorong oleh persekitaran operasi yang mencabar, prestasi kewangan yang lemah yang berpanjangan selepas pandemik, serta peningkatan kos operasi.

| Syor IA: Tidak adil tetapi munasabah | |
|---|------------------|
| Menyokong | Menentang |
| 97.1% | 2.9% |
| Jumlah saham yang mengundi menentang | |
| 1.3% | |

UEM Group menyatakan bahawa syarikat itu memerlukan strategi yang lebih fleksibel, usaha menyusun semula operasi dalam persekitaran pasaran yang mencabar serta meningkatkan prestasi syarikat selepas beberapa siri keputusan kewangan yang kurang memberangsangkan.

Pada tahun kewangan 2025, UEM Edgenta mencatatkan kerugian bersih sebanyak RM401.19 juta, jauh berbeza berbanding dengan keuntungan sebanyak RM45.31 juta pada tahun sebelumnya. Selepas pandemik COVID-19, pulangan ke atas ekuiti (ROE) syarikat juga menunjukkan trend penurunan, berada dalam julat 1% hingga 3%, manakala margin keuntungan kekal amat tipis, iaitu pada tahap 1% hingga 2%.

Melalui tawaran RM1.10 sesaham kepada pemegang saham yang tidak berkepentingan, UEM Group berhasrat untuk menyahsenaraikan syarikat tersebut bagi membolehkan penstrukturan semula, pelaksanaan strategi jangka panjang dan meningkatkan kecekapan tanpa tekanan penyediaan laporan suku tahunan dan pemantauan pasaran awam.

Walaupun mesyuarat agung luar biasa (EGM) pada 2 April menyaksikan perbincangan yang hangat antara lembaga pengarah dengan pemegang saham, cadangan pengurangan modal terpilih dan pembayaran balik tetap diluluskan. Sebanyak 97.09% saham tidak berkepentingan mengundi menyokong, manakala hanya 1.33% mengundi menentang, jauh di bawah ambang 10% yang diperlukan untuk menggagalkan cadangan tersebut di bawah syarat penyenaian Bursa.

UEM Edgenta dijangka akan dinyahsenaraikan daripada Pasaran Utama Bursa Malaysia menjelang awal Julai 2026, dengan UEM Group memiliki pegangan penuh (100%) dalam syarikat itu.

Penolakan Tegas terhadap Cadangan SCR DKSH Malaysia

Percubaan untuk menswastakan DKSH Holdings (Malaysia) Berhad pula menjadi contoh jelas bagaimana pemegang saham minoriti boleh mempengaruhi keputusan korporat.

| Syor IA: Tidak adil tetapi munasabah | |
|---|------------------|
| Menyokong | Menentang |
| 12.5% | 87.5% |
| Jumlah saham yang mengundi menentang | |
| 38.8% | |

Cadangan pengurangan modal terpilih (SCR) ini telah diumumkan pada Disember 2025 dan dikemukakan oleh pemegang saham pengawal iaitu DKSH Holding Ltd, yang ketika itu memiliki pegangan sebanyak 74.31%. Tawaran RM6.15 sesaham dirangka sebagai peluang kepada pemegang saham minoriti untuk merealisasikan pelaburan mereka dalam keadaan jumlah dagangan dan kecairan dagangan yang rendah (dengan purata hanya 0.12% daripada apungan bebas harian sejak tiga tahun yang lalu).

Namun, apa yang terlihat seperti penswastaaan mudah akhirnya bertukar menjadi tentangan yang lantang dan tersusun daripada pemegang saham minoriti. Sejurus selepas pengumuman dibuat, pihak yang tidak bersetuju mula menyuarakan bantahan, mempertikaikan penilaian dan rasional untuk menyah senarai syarikat itu.

Antara suara yang paling menonjol ialah Pangolin Investment Management, yang memegang 2.71% saham, bersamaan lebih 10% daripada jumlah saham tidak berkepentingan yang layak mengundi dalam SCR. Pangolin secara terbuka menentang cadangan tersebut, dengan alasan bahawa harga tawaran tidak mencerminkan nilai sebenar syarikat, memandangkan syarikat mempunyai prestasi kewangan yang kukuh dan rekod pembayaran dividen yang baik.

Penentangan oleh Pangolin ini disandarkan kepada asas kewangan DKSH Malaysia yang kukuh. Syarikat ini dikenali sebagai antara pengedar barangan pengguna bergerak pantas (FMCG) yang terkemuka di Malaysia, yang mengurus jenama popular seperti Buttercup dan SCS Butter.

DKSH Malaysia menunjukkan prestasi kewangan yang berdaya tahan dalam tempoh beberapa tahun kebelakangan ini. Bagi tahun kewangan berakhir 31 Disember 2025, keuntungan bersihnya meningkat 26.3% tahun ke tahun kepada RM155.5 juta (tahun kewangan 2024: RM123.12 juta), manakala pendapatannya meningkat 8.6% kepada RM8.62 bilion, berbanding dengan RM7.94 bilion pada tahun kewangan 2024. Untuk ramai pemegang saham minoriti, prestasi ini menguatkan pandangan bahawa tawaran RM6.15 tidak mencerminkan nilai intrinsik dan potensi pertumbuhan masa depan syarikat.

Penasihat bebas, Asia Equity Research Sdn Bhd, menyifatkan tawaran itu sebagai “tidak adil tetapi munasabah” dan mencadangkan supaya ia diterima, berdasarkan harganya yang premium berbanding dengan harga dagangan sebelum ini, kecairan yang rendah serta ketiadaan tawaran alternatif.

Namun, penilaian yang lebih terperinci ini nampaknya telah mendorong penolakan oleh pemegang saham minoriti dalam EGM. Isu ketidakadilan menjadi fokus utama bantahan, apabila para pemegang saham mula mempersoalkan cadangan yang mereka lihat tidak selari dengan nilai syarikat dalam jangka panjang.

Untuk menjayakan penswastan ini, DKSH Malaysia memerlukan sokongan sekurang-kurangnya majoriti pemegang saham yang tidak berkepentingan, serta sokongan 75% daripada nilai undian untuk saham yang terlibat. Pada masa yang sama, undi menentang daripada kumpulan pemegang saham ini tidak boleh melebihi 10%.

Kemuncak aktivisme pemegang saham minoriti jelas terlihat pada 2 April 2026. Seramai 100 daripada 151 pemegang saham, yang mewakili 87.47% pegangan saham, telah mengundi menentang cadangan tersebut. Hanya 51 pemegang saham, atau 12.53%, yang menyokongnya. Ini melambangkan satu penolakan yang jelas dan tegas daripada pemegang saham minoriti.

Berbeza dengan struktur pemegang saham yang biasanya bertindak secara berpecah-pecah dalam proses penswastan, Pangolin sebagai pemegang saham minoriti yang besar dalam DKSH Malaysia mengambil pendirian yang jelas dan lantang dalam menyuarakan bantahannya kepada umum. Lebih penting lagi, mereka bukan sekadar bersuara tetapi berjaya menterjemahkan pengaruh tersebut kepada tindakan iaitu keputusan undian melalui pegangan sahamnya yang cukup besar dalam syarikat.

Tindakan ini mencetuskan kesan yang meluas dalam komuniti pelabur dan akhirnya membawa kepada undian penolakan secara tersusun. Langkah ini mencerminkan perubahan yang lebih ketara dalam pasaran modal Malaysia, yang mana pemegang saham minoriti, khususnya pelabur institusi dan dana yang lebih sofistikated, semakin berani melaksanakan hak mereka untuk mempengaruhi keputusan korporat.

[TAMAT]