

PATUH ATAS KERTAS



Walaupun urus niaga pihak berkaitan mungkin mematuhi peraturan Bursa Malaysia, ia masih boleh menimbulkan persoalan dari sudut tadbir urus. Kes-kes terdahulu menunjukkan bagaimana pendedahan yang besar boleh terkumpul melalui beberapa siri urus niaga tanpa memerlukan kelulusan pemegang saham. Keadaan ini menimbulkan persoalan sama ada rangka kerja yang sedia ada sudah memadai untuk menangani situasi sedemikian.

APABILA PEMATUHAN SAHAJA TIDAK MEMADAI

Pada 2022, Suruhanjaya Sekuriti Malaysia (SC) telah menjalankan kajian menyeluruh mengenai urus niaga pihak berkaitan (RPT) dengan meneliti kira-kira 5,500 pengumuman RPT yang dibuat antara 2016 hingga 2020¹.

Boleh dikatakan separuh daripada semua syarikat yang disenaraikan di Bursa Malaysia telah membuat sekurang-kurangnya satu pengumuman RPT dalam tempoh lima tahun tersebut. Ini menunjukkan bahawa RPT merupakan perkara yang lazim dalam pasaran, bukannya sesuatu yang jarang berlaku.

SC mengingatkan bahawa RPT, khususnya urus niaga dalam kumpulan syarikat milik keluarga serta syarikat yang mempunyai pengarah bebas yang telah lama berkhidmat, mungkin memerlukan pemantauan yang lebih rapi bagi memastikan urus niaga yang dibuat tidak menjejaskan kepentingan pemegang saham minoriti. Kajian itu turut mendapati berlaku pergerakan harga saham yang luar biasa sehari sebelum sesetengah pengumuman RPT dibuat, yang menunjukkan kemungkinan berlakunya kebocoran maklumat sensitif harga sebelum pendedahan kepada umum.

Bursa Malaysia kemudiannya memperkenalkan pindaan yang berkuat kuasa pada Mei 2023, susulan proses rundingan awam yang dimulakan pada 2021. Tiga perubahan utama yang diperkenalkan ialah:

- Pendedahan mengenai potensi konflik kepentingan, termasuk kepentingan perniagaan yang bersaing;
- Pengawasan yang dipertingkatkan oleh jawatankuasa audit terhadap konflik yang timbul, berterusan atau mungkin berlaku; dan
- Pendedahan mandatori oleh jawatankuasa audit berhubung situasi konflik yang diteliti serta langkah yang diambil bagi menanganinya.

Pindaan yang berkaitan dengan konflik kepentingan dan pindaan lain turut memberikan kejelasan dalam beberapa perkara yang berkaitan dengan RPT. Antaranya, tiga perubahan berikut paling ketara.

Pertama, syarikat awam tersenarai (PLC) perlu mematuhi Syarat Penyenaraian Bursa Malaysia untuk RPT yang dikecualikan yang melibatkan anak syarikatnya apabila nisbah peratusan mencecah 25% atau lebih, sekiranya urus niaga tersebut tidak melibatkan kepentingan mana-mana pihak berkaitan atau syarikat induk PLC berkenaan.

Selain itu, takrifan pelupusan aset telah diperluas bagi merangkumi keadaan apabila sesebuah anak syarikat menerbitkan saham baharu dengan cara yang mencairkan pegangan syarikat induk tersenarai dalam anak syarikat tersebut.

¹ Halaman 30 & 31, Laporan Tahunan SC 2021.

Akhir sekali, apabila sesuatu urusan niaga dijalankan oleh anak syarikat, nisbah peratusan kini perlu dikira dengan menggunakan amaun pertimbangan penuh yang dibayar atau diterima dan bukannya hanya berdasarkan bahagian kepentingan syarikat tersenarai dalam pertimbangan tersebut. Perubahan ini dapat mengelakkan penggunaan usaha sama yang dimiliki oleh pihak minoriti yang memastikan nisbah peratusan yang dikira kekal rendah secara artifisial.

Walaupun selepas semua perubahan ini diperkenalkan, mekanisme teras masih tidak berubah. Nisbah 5% tetap menjadi pencetus kepada keperluan mendapatkan penilaian bebas dan kelulusan pemegang saham pada satu peringkat yang sama. Syarikat tidak boleh mengelak daripada ambang 5% itu dengan memecahkan suatu urusan niaga kepada beberapa bahagian. Perkara ini dinyatakan dengan jelas dalam Perenggan 10.12 Syarat Penyenaraian Bursa Malaysia, yang membenarkan Bursa menggabungkan urusan niaga yang dibuat dalam tempoh 12 bulan yang sama, seolah-olah ia satu urusan niaga. Apabila salah satu urusan niaga dalam rangkaian tersebut telah mendapat kelulusan pemegang saham, pengiraan akan dimulakan semula.

Urus niaga yang menimbulkan keraguan tetapi masih mematuhi peraturan

Urus niaga berikut bukan sekadar melibatkan satu pendedahan yang dibuat secara senyap-senyap, sedikit demi sedikit, malah ada yang berlangsung selama beberapa tahun. Kesemuanya dilaksanakan mengikut peraturan yang ditetapkan. Contoh di bawah mengetengahkan isu kontroversi yang melibatkan PLC kawalan keluarga, yang menjadikannya sukar untuk menentukan garis sempadan antara kepentingan peribadi dengan kepentingan awam. Hal ini mencetuskan potensi konflik kepentingan serta persoalan tadbir urus.

Pada Februari 2024, Ekovest Berhad menjual 13 bidang tanah di sepanjang Jalan Pahang pada harga RM66.8 juta kepada Airman Sdn Bhd, sebuah syarikat yang mempunyai kaitan dengan pengarah urusan Ekovest ketika itu, Tan Sri Lim Keng Cheng. Lima bulan kemudian, Ekovest menjual empat bidang tanah lagi, yang juga terletak di sepanjang Jalan Pahang, kepada Airman pada harga RM9.82 juta.

Ekovest menyatakan bahawa urusan niaga tersebut dibuat atas dasar suka rela antara penjual dan pembeli. Memandangkan setiap urusan niaga berada di bawah ambang materialiti 5%, penilai bebas tidak diperlukan bagi menentukan sama ada pertimbangan yang dipersetujui mencerminkan nilai pasaran yang wajar.

Namun begitu, jarak masa yang rapat serta persamaan yang ketara antara kedua-dua urusan niaga tersebut menimbulkan persoalan tadbir urus yang perlu diberikan perhatian.

Bagi Berjaya Corporation Berhad (BCorp) pula, isu tersebut muncul dalam bentuk yang berbeza. Pada 28 Mei 2026, BCorp menjual pegangannya dalam lima syarikat tersenarai iaitu Berjaya Property Berhad (BProp), Berjaya Food Berhad, REDtone Digital Berhad, 7-Eleven Malaysia Holdings Berhad dan Salcon Berhad kepada Detik Ria Sdn Bhd pada

harga RM32.9 juta. Pada hari yang sama, BProp, anak syarikat 74% milik BCorp, telah menjual pegangan sebanyak 1.98% dalam 7-Eleven Malaysia kepada Detik Ria pada harga RM43.85 juta.

Detik Ria mempunyai kaitan dengan pengasas Kumpulan Berjaya, Tan Sri Vincent Tan. Beberapa minggu kemudian, pada penghujung Jun 2026, BCorp menjual keseluruhan pegangannya sebanyak 8.64% dalam Citaglobal Berhad kepada Detik Ria pada harga RM42.56 juta.

Dalam tempoh beberapa bulan sahaja, saham bernilai RM119 juta dalam PLC yang dikawal oleh Tan Sri Vincent Tan telah dijual kepada pihak berkaitan melalui beberapa siri pemindahan bernilai kecil. Kesemuanya dilaksanakan tanpa memerlukan kelulusan pemegang saham.

Mungkin kes Genting Malaysia Berhad (GenM) dapat memberikan gambaran yang jelas, bagaimana suatu pelaburan dengan pihak berkaitan boleh berkembang secara berperingkat dalam tempoh beberapa tahun. Pada 2019, GenM memperoleh kepentingan sebanyak 46% dalam saham biasa Empire Resorts, Inc., sebuah pengendali kasino di Amerika Syarikat, daripada Kien Huat Realty III Ltd (KH) pada harga AS\$128.6 juta (kira-kira RM538.8 juta).

Pemerolehan tersebut mewakili kira-kira 35% daripada hak mengundi dalam Empire Resorts susulan saham keutamaan yang tertunggak ditukar menjadi saham biasa. KH, iaitu entiti pelaburan milik keluarga Tan Sri Lim Kok Thay, kekal sebagai pemegang saham utama Empire Resorts.

GenM dan KH seterusnya menjadikan Empire Resorts sebagai sebuah syarikat persendirian pada harga AS\$9.74 sesaham melalui sebuah entiti usaha sama, Genting Empire Resorts LLC (GERL), yang mana GenM memegang 49%, manakala baki 51% dipegang oleh KH. Oleh yang demikian, Empire Resorts menjadi syarikat bersekutu GenM, sementara KH kekal sebagai pemegang saham majoriti.

Walaupun urusan niaga tersebut melibatkan pihak berkaitan dan nilai yang besar, ia tidak tertakluk kepada kelulusan pemegang saham. Nisbah peratusan agregat tertinggi untuk semua urusan niaga antara GenM dengan pihak berkaitan menurut Perenggan 10.12(1) Syarat Penyenaraian ialah 4.01%, di bawah ambang 5% yang sepatutnya mencetuskan syarat untuk mendapatkan kelulusan pemegang saham. Bagaimanapun, Bursa Malaysia telah mengemukakan pertanyaan kepada GenM mengenai pelbagai aspek urusan niaga tersebut, termasuk harga belian, liabiliti dan langkah perlindungan yang disediakan memandangkan terdapat kaitan antara penjual dengan keluarga pengawal syarikat.

Hubungan tersebut tidak terhenti selepas pemerolehan di peringkat awal. Antara 2020 hingga 2024, GenM terus melabur dalam Empire serta memberikan sokongan kewangan melalui beberapa siri langganan saham keutamaan. Pada Mei 2025, GenM bersetuju untuk mengambil alih baki 51% kepentingan milik KH dalam GERL pada harga AS\$41 juta

(kira-kira RM175.5 juta) serta mengambil alih hak ke atas pinjaman berjumlah AS\$39.7 juta yang terhutang oleh Empire kepada KH. Pemerolehan tersebut selesai pada 31 Mei 2025, menjadikan Empire Resorts anak syarikat tidak langsung milik penuh GenM. Menjelang Jun 2025, jumlah pelaburan terkumpul GenM dalam Empire sudah mencecah kira-kira AS\$766 juta².

Pada Oktober 2025, Genting Berhad, syarikat induk GenM, melancarkan tawaran pengambilalihan sukarela bersyarat bagi menjadikan GenM syarikat persendirian pada harga RM2.35 sesaham. Harga ini dianggap rendah oleh banyak pihak berikutan pendedahan GenM kepada Empire Resorts yang mengalami kerugian. Tawaran Genting gagal selepas memperoleh sokongan sebanyak 73.1%, kurang daripada 75% yang diperlukan maka GenM kekal sebagai syarikat tersenarai.

Kisah Empire Resorts ini sebenarnya jauh lebih panjang daripada pemerolehan utama yang disebutkan di atas. Ia menggambarkan bagaimana hubungan dengan pihak yang berkaitan boleh berkembang melalui beberapa siri urus niaga dalam tempoh bertahun-tahun, yang mana syarikat secara beransur-ansur meningkatkan pendedahan kewangannya sebelum akhirnya memperoleh kawalan penuh ke atas perniagaan berkenaan. Sepanjang tempoh enam tahun, tiada satu pun urus niaga yang dilaksanakan secara berperingkat ini memerlukan kelulusan pemegang saham. Namun, turutan urus niaga tersebut secara keseluruhan akhirnya memindahkan kawalan ke atas seluruh syarikat dan mengubah hala tuju, prestasi serta prospek GenM.

Syarikat	Nilai urus niaga yang dilaksanakan secara berperingkat	Pertanyaan oleh Bursa Malaysia?	Isu tadbir urus RPT yang mencetuskan kebimbangan
Ekovest dan Airman (2024)	RM76.62 juta dalam dua peringkat	Tiada	Harga jualan tanah ditentukan secara sukarela antara pembeli dengan penjual tanpa memerlukan penilaian bebas
Berjaya Corp, Berjaya Property dan Detik Ria (2026)	Pegangan bernilai RM119 juta dalam lima syarikat tersenarai, dilaksanakan dalam tiga peringkat	Tiada	Kaedah ini boleh menimbulkan persoalan sama ada beberapa pemindahan bernilai kecil boleh menghasilkan kesan yang sama seperti satu urus niaga bernilai besar tanpa mencetuskan syarat mendapatkan kelulusan pemegang saham
Genting Malaysia dan Empire Resorts (2019–2025)	Seperti yang didedahkan, AS\$766 juta RPT secara berperingkat dan pelaburan dalam saham keutamaan	Ya, Bursa mengemukakan 20 soalan berhubung urus niaga tersebut	Pelaburan berbilion ringgit dalam Empire Resorts yang mungkin dibuat dengan mengorbankan kepentingan pemegang saham minoriti

² Halaman 11, Minit mesyuarat agung tahunan ke 45 Genting Malaysia Berhad yang diadakan pada 11 Jun 2025, diakses melalui: https://www.gentingmalaysia.com/wp-content/uploads/2025/07/GENM_45th_AGM_Minutes_v2.pdf

Mampukah kita kurangkan urus niaga RPT yang kontroversi?

Tiada satu pun daripada transaksi ini melanggar peraturan dan disebabkan itulah ia wajar diberikan perhatian. Apa yang didedahkan oleh transaksi di atas ialah terdapat jurang pada reka bentuk peraturan dan bukannya pada aspek penguatkuasaan.

Peraturan RPT Bursa Malaysia secara amnya setanding dengan peraturan di negara serantau. Kesemuanya berasaskan struktur asas yang hampir sama, termasuk ambang peratusan dan kaedah penggabungan transaksi. Namun begitu, masih ada urus niaga yang menimbulkan kontroversi.

Cabaran yang dihadapi bukan hanya terletak pada peraturan itu sendiri, tetapi juga pada cara sesuatu urus niaga distrukturkan, dinilai dan dipersoalkan sebelum ia dibawa kepada pemegang saham. Peraturan menetapkan garis panduan asas yang perlu dipatuhi, tetapi peraturan semata-mata tidak dapat menentukan niat atau tujuan di sebalik setiap urus niaga.

Barisan pertahanan pertama dan paling penting kekal pada pengarah bebas. Peranan mereka tidak seharusnya terhad kepada menentukan sama ada sesuatu RPT memenuhi ambang yang ditetapkan. Mereka perlu lebih aktif menilai dan mempersoalkan rasional komersial di sebalik urus niaga tersebut, termasuk aspek harga, masa pelaksanaan, pihak yang terlibat, kesan kumulatif serta potensi konflik kepentingan. Lebih-lebih lagi apabila terdapat beberapa urus niaga yang melibatkan pihak berkaitan yang sama dilaksanakan secara berperingkat.

Peranan Jawatankuasa Audit dan fungsi pengawasannya juga tidak kurang penting. Jawatankuasa Audit perlu lebih tegas mencabar pihak pengurusan. Adakah RPT itu sememangnya dibuat demi kepentingan terbaik syarikat dan semua pemegang saham? Atau adakah urus niaga yang dicadangkan itu boleh menimbulkan tanggapan atau benar-benar memberikan keistimewaan kepada pihak tertentu?

Pada akhirnya, peraturan pun ada batasnya. Peraturan boleh diperketat dan diperkukuh, tetapi integriti, kebebasan dalam membuat pertimbangan serta keberanian untuk mencabar pihak pengurusan bukanlah sesuatu yang boleh dizahirkan ke dalam peraturan.

[TAMAT]







ENTERPRISE RISK MANAGEMENT (ERM)

Building Organisational Resilience through Structured Risk Oversight


21 & 22 SEPTEMBER 2026
 MONDAY & TUESDAY

9.00 AM - 5.00 PM


THE MAJESTIC HOTEL,
 KUALA LUMPUR



Scan the QR Code for more details




[@MSWGMalaysia](#)
[mswg.org.my](#)







AML/CFT GOVERNANCE AND BOARD OVERSIGHT

Understanding Risk, Regulatory Expectations, and Leadership Accountability


24 SEPTEMBER 2026
 THURSDAY

9.00 AM - 5.00 PM


AICB CENTRE OF EXCELLENCE,
 KUALA LUMPUR



Scan the QR Code for more details




[@MSWGMalaysia](#)
[mswg.org.my](#)




IAMNC 2026

NATIONAL CONFERENCE

DESIGN Resilience
BUILD Trust
LEAD the Future

21 & 22 SEPTEMBER 2026 | KUALA LUMPUR CONVENTION CENTRE






CGI GLOBAL GOVERNANCE SUMMIT 2026

Organised in conjunction with the MAICSA Annual Conference

**KLCC CONVENTION CENTRE
KUALA LUMPUR, MALAYSIA
22 & 23 SEPTEMBER 2026**

»»» "Governance, Sustainability & Value Creation" «««







[www.maicsa.org.my](#)
[www.cgi-global.org](#)




[@MAICSA](#)


conference@maicsa.org.my





An MSWG Corporate Subscribers'

Exclusive Invitation



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.