



Bahagian Tiga

Mengukuhkan daya saing pasaran

Syarikat akan ke tempat yang paling mudah untuk menjana modal dan pelabur akan meletakkan wang mereka dalam pasaran yang mereka percaya. Kami bertekad untuk membina pasaran berdaya saing dengan memudahcarakan inovasi dan pertumbuhan.

Bahagian Tiga: Mengukuhkan Daya Saing Pasaran

Pengenalan	3-1
Landskap yang Berubah-ubah	3-1
Projek Kecergasan Pasaran	3-4
Malaysia sebagai Peneraju Pasaran Modal Islam	3-4
Mengukuhkan Pengantaraan Tabungan	3-7
Pendanaan Sumber Pertumbuhan Baru	3-9
Menggalakkan Tadbir Urus Korporat dan Tanggungjawab Sosial Korporat	3-10

MENGUKUHKAN DAYA SAING PASARAN

PENGENALAN

Perubahan teknologi dan globalisasi telah mengubah struktur dan sempadan industri. Ini telah mengubah kedinamikan pasaran modal di seluruh dunia sekalipun pertumbuhan pesat di Asia mengubah corak tradisi aliran tertib global dan peruntukan portfolio di rantau ini.

Sebagai salah sebuah daripada 20 negara pengeksporth terkemuka dunia, Malaysia mengendalikan ekonomi yang sangat berdaya saing. Justeru, ia berada di kedudukan yang cukup baik untuk mengantara sebahagian besar kecairan global. SC komited untuk mengguna pakai dan melaksanakan dasar yang mengukuhkan keupayaan pasaran modal Malaysia untuk mendepani cabaran daya saing dan untuk mempergunakan peluang yang tersedia oleh landskap yang pesat berubah.

Dalam konteks ini, pembinaan mekanisme pasaran yang cekap dan berdaya saing diperlukan untuk menyokong pengantaraan sekumpulan besar tabungan domestik dan serantau. Pasaran modal yang maju dan menarik kepada pelabur dan penerbit, akan melengkapi ekonomi perdagangan Malaysia yang bertaraf antarabangsa.

Dalam tahun 2006, SC melaksanakan inisiatif utama untuk meningkatkan cadangan nilai pasaran modal Malaysia. Inisiatif yang meluas dilaksanakan untuk mengoptimumkan kecekapan pengantara pasaran modal, meningkatkan kecergasan pasaran dan memudahcarakan kemunculan perkhidmatan dan produk baru. Inisiatif ini akan menambah baik jangkauan pelanggan, serta merangsang pertumbuhan dan aktiviti.

Inisiatif Pusat Kewangan Islam Antarabangsa Malaysia (MIFC) dilancarkan dalam tahun 2006 untuk mengukuhkan

kedudukan Malaysia sebagai pusat antarabangsa bagi produk dan perkhidmatan kewangan Islam. Untuk menyokong inisiatif ini, SC mengumumkan pelbagai langkah yang bertujuan memudahcarakan penerbitan dan pelaburan rentas sempadan produk ICM.

Selepas semakan menyeluruh ke atas industri pelaburan kolektif, SC mengambil beberapa langkah untuk mempercepat pertumbuhan industri unit amanah. Kami juga mengukuhkan peranan industri modal teroka (VC) dengan memberikan sokongan kepada pendanaan sumber pertumbuhan baru.

Kami meneruskan usaha untuk meningkatkan tadbir urus korporat dan menggalakkan pengamalan tanggungjawab sosial korporat oleh PLC.

LANDSKAP YANG BERUBAH-UBAH

CMP mengenal pasti banyak inisiatif untuk menyahkawal selia dan meliberalisasikan pasaran modal secara progresif dengan objektif menguruskan laluan pembangunan yang tersusun. Hasilnya, landskap pasaran modal Malaysia berubah dengan ketara sekali untuk mengukuhkan daya saing pengantara domestik di peringkat antarabangsa.

Pada penghujung tahun 2006, 75% daripada 152 saranan dalam CMP 10 tahun telah disiapkan. SC tidak akan dapat mencapai semua ini tanpa komitmen dan sokongan daripada pemegang kepentingan utama dalam pasaran modal Malaysia.

Kami kini telah memulakan Fasa 3 CMP (2006–2010) yang sejajar dengan Rancangan Malaysia Ke-9 dan memfokuskan kepada usaha meluaskan dan mengembangkan lagi pasaran

Jadual 1
Kemajuan Pelaksanaan CMP

Saranan	Fasa CMP			
	Satu	Dua	Tiga	Keseluruhan
Siap	93	7	14	114
Dalam proses pelaksanaan	16	14	8	38
Jumlah	109	21	22	152
Siap	85%	33%	64%	75%
Dalam proses pelaksanaan	15%	67%	36%	25%
Jumlah	100%	100%	100%	100%

modal Malaysia dan meningkatkan daya saingnya di peringkat antarabangsa.

Percantuman institusi-institusi bursa, diikuti dengan demutualisasi dan penyenaian Bursa Malaysia, penggabungan beberapa syarikat broker saham ke dalam UB dan kemasukan terhadap broker saham dan pengurus dana antarabangsa untuk melengkapkan model perniagaan domestik berjaya disiapkan dalam Fasa 1 dan Fasa 2 CMP.

SC juga meluluskan cadangan Bursa Malaysia untuk menggabungkan perniagaan Bursa Malaysia Securities Bhd dan Bursa Malaysia Derivatives Bhd untuk memudahkan lagi penyepaduan dagangan ekuiti dan derivatif. Percantuman yang dicadangkan tekal dengan rancangan untuk menyepadukan undang-undang sekuriti dan niaga hadapan di bawah satu rangka kerja undang-undang tunggal dan menunggu pengenalan platform dagangan elektronik bersepadu.

Penubuhan Bank Pelaburan

Pada penghujung tahun 2006, sembilan bank saudagar dan tiga UB, iaitu Hwang-DBS Securities Bhd, K&N Kenanga Bhd dan OSK Securities Bhd mendapat lesen untuk beroperasi sebagai bank pelaburan.

Bank pelaburan akan melaksanakan semua aktiviti perbankan saudagar, menjalankan urusan niaga sekuriti dan menyediakan perkhidmatan pengurusan dana dan unit amanah serta khidmat nasihat pelaburan.

Bank pelaburan dikawal selia bersama oleh SC dan BNM dan

tertakluk kepada peruntukan khusus dalam perundangan perbankan dan sekuriti. Untuk mengurangkan pertindihan pengawalseliaan dan menyelaras penyeliaan, undang-undang dan peraturan yang berkaitan diseragamkan dan persetujuan diformalkan antara SC dengan BNM. SC akan mengawal selia pengendalian perniagaan dan pasaran untuk memastikan integriti pasaran dan perlindungan pelabur, manakala BNM memfokuskan kepada pengawalseliaan berhemat untuk memastikan kestabilan kewangan.

Liberalisasi Industri Pembrokeran Saham

Dengan penubuhan bank pelaburan, SC meliberalisasikan aktiviti syarikat broker saham yang mematuhi Polisi Penggabungan. Mereka telah dibenarkan melaksanakan pembukaan cawangan tak terhad, mengubah Kemudahan Akses Elektronik dengan Aktiviti Dibenarkan (EAF-PA) sebagai pejabat cawangan dan melaksanakan pelbagai aktiviti kewangan korporat.

Kami telah memansuhkan atau meminda beberapa garis panduan untuk membantu pengantara pasaran modal domestik mengoptimalkan sistem kawalan pejabat dalamannya.

SC turut memperkenalkan beberapa perubahan peraturan untuk memudahkan pengantara merekayasa model perniagaan mereka:

- Pelaksanaan rangka kerja mobiliti baru dalam tahun 2007 untuk membolehkan remisier melaksanakan fungsi mereka di luar pejabat utama broker semasa waktu dagangan. Ini memberikan lebih kefleksibelan kepada remisier untuk melaksanakan khidmat pelanggan dan mencari pelanggan baru;
- Meminda peraturan sedia ada berhubung dengan pembiayaan margin untuk membolehkan pembiayaan sekuriti tak tersenarai dan untuk memberikan budi bicara kepada broker untuk mencairkan akaun margin pelanggan. Ukur rujuk juga ditukar daripada modal terlaras (AC) kepada dana pemegang saham efektif (ESF) berhubung dengan had baki tertunggak;
- Pemegang Permit Dagangan ditukarkan kepada peserta tempatan untuk memperkemas senarai peserta kepada satu kelas yang memperdagangkan semua produk yang disenaraikan di Bursa Malaysia Derivatives Bhd. Ini akan meningkatkan bilangan pedagang dalam semua produk

derivatif. Yuran masuk pemohon untuk menjadi peserta tempatan dikurangkan daripada RM20,000 kepada RM10,000; dan

- Peserta dagangan dalam derivatif dibenarkan untuk berdagang atau menjadi peserta bursa lain, termasuk bursa-bursa asing.

Inovasi Produk

Pilihan produk yang lebih banyak meningkatkan peluang untuk memenuhi keperluan penerbit atau pihak pemula dengan permintaan pelabur. Dalam tahun 2006, beberapa produk dilancarkan dan inisiatif lain diperkenalkan:

- Kontrak niaga hadapan saham tunggal (SSF) dilancarkan pada bulan April 2006;
- SC membenarkan penerbitan waran berstruktur bagi saham dan indeks asing dalam bulan Oktober 2006;
- Kami meluluskan pengenalan semula jualan singkat terkawal (RSS) dan pinjam-meminjam saham (SBL) yang akan dilaksanakan dalam tahun 2007;
- Bursa Malaysia dan kumpulan FTSE melancarkan Fasa 1 FTSE Bursa Malaysia Index Series baru yang terdiri daripada enam indeks;
- Bursa Malaysia memperkenalkan program dagangan harian proprietari (PDT) yang peniaga dibenarkan melaksanakan jualan singkat berdasarkan intrahari, tertakluk kepada kawalan tertakrif; dan
- Had posisi spekulatif untuk kontrak niaga hadapan minyak mentah sawit disemak untuk meningkatkan lagi aktiviti dagangan.

Peraturan penyenaian dipinda untuk membolehkan penyenaian asing dan dwipenyenaian. Ini akan menggalakkan hubungan rentas sempadan dengan pasaran modal lain dan mengembangkan kepelbagaian penawaran

tersenarai. Inisiatif ini membentuk sebahagian daripada strategi lebih luas untuk meletakkan Bursa Malaysia di peringkat antarabangsa.

Pusat Pilihan bagi Penerbitan Bon

Sebagai pasaran bon korporat ketiga terbesar di Asia selain Jepun, pasaran bon korporat Malaysia merupakan satu daripada pasaran bon paling berjaya, matang dan berkembang di rantau ini. SC sedang mengambil langkah untuk membangunkan lagi dan memposisikan Malaysia sebagai pusat antarabangsa pilihan bagi penerbitan bon.

Langkah liberalisasi sebelum ini¹ berjaya menarik sebilangan bank pembangunan pelbagai hala (MDB) dan institusi kewangan pelbagai hala (MFI) untuk menerbitkan bon di Malaysia. Penerbit ini termasuk ADB, International Financial Corporation, dan International Bank for Reconstruction and Development, yang hingga kini telah menerbitkan sejumlah RM1.66 bilion bon di Malaysia. Di samping itu, ADB telah menerbitkan RM500 juta lagi daripada jumlah RM3.8 bilion program nota jangka sederhana. Pada bulan November 2006, Malaysia telah dimasukkan dalam program nota AS\$10 bilion serantau ADB, di samping Hong Kong, Thailand dan Singapura.

Untuk membekalkan sijil kewangan berkualiti tinggi yang lebih pelbagai untuk pelabur Malaysia dan sebagai sebahagian daripada proses liberalisasi, SC melanjutkan rangka kerja mudah cara yang sama kepada kerajaan asing yang ditarafkan AAA dan agensi kerajaan asing dalam bulan Mac 2006. Kami mengeluarkan *Practice Note 2A – Application of the Guidelines on the Offering of Private Debt Securities to Foreign Governments and Agencies or Organisations of Foreign Governments*. KfW Bankengruppe, sebuah agensi kerajaan Jerman, merupakan agensi kerajaan asing yang ditarafkan AAA yang pertama mengambil peluang rangka kerja ini, menerbitkan bon 7 tahun bernilai RM500 juta dalam bulan Mei 2006, diikuti oleh bon 10 tahun bernilai RM600 juta pada bulan Januari 2007.

Seterusnya, dalam bulan Oktober 2006, kami mengeluarkan

¹ Sejak bulan Julai 2004, permohonan untuk menerbitkan bon denominasi ringgit di Malaysia melalui MDB dan MFI dianggap diluluskan oleh SC sebaik sahaja permohonan diterima. Selanjutnya, syarat statutori untuk menandatangani surat ikatan amanah dan melantik pemegang amanah dikecualikan daripada MDB dan MFI dengan penarafan kredit AAA daripada agensi penarafan kredit antarabangsa. Dalam bulan November 2004, langkah ini diperluas kepada MDB dan MFI untuk penerbitan *sukuk* Islam denominasi ringgit.

Practice Note 2B – Application of the Guidelines on the Offering of Private Debt Securities to Foreign Multinational Corporations yang memberikan kefleksibelan kepada syarikat multinasional untuk menggunakan agensi penarafan kredit antarabangsa bagi terbitan bon denominasi ringgit di Malaysia. Ini membolehkan penerbit tersebut mengurangkan kos penerbitan dan mendapat penentuan harga yang lebih baik dengan mengoptimalkan kedudukan kredit antarbangsanya.

PROJEK KECERGASAN PASARAN

Untuk meneroka bidang dan inisiatif yang akan meningkatkan kecergasan pasaran modal Malaysia, SC membentuk dan menerajui satu pasukan projek khas yang terdiri daripada pegawai dari Bursa Malaysia dan Persatuan Perbankan Pelaburan Malaysia (MIBA).

Projek ini memperlihatkan perkongsian kami dengan industri untuk menyahut cabaran mengukuhkan kedudukan daya saing pasaran modal Malaysia. Pasukan projek ini mengenal pasti dan melaksanakan sebilangan inisiatif sepanjang tahun ini, termasuk–

- mengadakan dialog dengan wakil PERSAMA, PRIBUMI dan ASCM untuk membincangkan isu dan cabaran yang dihadapi oleh remisier. Inisiatif untuk meningkatkan peranan dan profesionalisme remisier termasuk, meningkatkan mobiliti mereka, meluaskan keupayaan mereka untuk menjual pelbagai rangkaian produk dan mewujudkan rangka kerja pelesenan tunggal. Untuk membangunkan lagi kemahiran mereka, inisiatif transformasi industri yang dibiayai CMDF akan dilaksanakan oleh SIDC dalam tahun 2007. Penglibatan turut diwujudkan dengan persatuan industri berhubung dengan penyahkawalseliaan penuh kadar komisen untuk memudahkan kemunculan model perniagaan baru;
- bermuafakat dengan Bursa Malaysia dan syarikat broker saham mengadakan jerayawara di Pulau Pinang, Ipoh, Kota Kinabalu, Kuching, Johor Bahru, Melaka, Kuantan dan Kuala Lumpur. Penganalisis pembrokeran saham membentangkan analisis prospek mereka untuk pelbagai sektor (keuangan, perladangan, pembuatan, dan lain-lain) dan mengetengahkan idea pelaburan. Jerayawara ini dihadiri ramai dan mendapat liputan media yang meluas;
- mengadakan muafakat dengan ahli-ahli Penganalisis

Kewangan Bertauliah (CFA) Malaysia untuk menerbitkan 10 rencana dalam akhbar-akhbar tempatan, mengetengahkan kisah kejayaan pelaburan dalam pasaran saham Malaysia. SC menganjurkan seminar pendidikan pelabur, dengan penceramah dari CFA, sementara SIDC serentak mengadakan seminar “Pelabur Bijak”; dan

- mengatur sesi dialog untuk SC dan Bursa Malaysia dengan lebih 100 syarikat yang mengalami masalah kewangan, menggesa pihak pengurusan mengukuhkan syarikat mereka. Pertemuan diadakan untuk menggalakkan sesetengah syarikat menimbangkan penstrukturan semula perseptif untuk mengelak daripada diklasifikasikan sebagai syarikat PN17.

MALAYSIA SEBAGAI PENERAJU PASARAN MODAL ISLAM

Malaysia dianggap sebagai satu pusat terkemuka bagi kewangan dan pembangunan produk Islam. Ia menawarkan infrastruktur pengawalseliaan yang komprehensif, satu rangkaian pengantara kewangan dan pelbagai produk. Pembangunan signifikan merupakan keupayaan Malaysia yang semakin meningkat untuk membuat inovasi ke atas produk patuh Syariah yang sofistikated dan diterima meluas di serata dunia.

Dalam tahun 2006, SC, BNM dan pemegang kepentingan bermuafakat melancarkan MIFC. Ini mengukuhkan lagi kedudukan negara sebagai pusat antarabangsa bagi pengasalan, penerbitan dan dagangan ICM dan instrumen perbendaharaan, dana Islam dan perkhidmatan pengurusan kekayaan.

Untuk memudahkan penerbitan rentas sempadan dan pelaburan produk ICM, SC mengumumkan beberapa inisiatif liberalisasi:

- Pemansuhan keperluan mendapatkan kelulusan SC terlebih dahulu bagi dagangan *sukuk* bukan ringgit antara pelabur sofistikated di Malaysia;
- Membenarkan pelabur Malaysia melabur dalam sekuriti asing tersenarai di bursa asing yang diiktiraf, pada masa yang sama, penawaran saham asing dibenarkan, tertakluk kepada kelulusan SC;
- Memudahkan penyenaian syarikat asing di Bursa Malaysia; dan

- Membenarkan penerbitan *sukuk* denominasi mata wang asing oleh bank pembangunan dan institusi kewangan pelbagai hala, kerajaan asing dan kuasi-kerajaan asing serta oleh syarikat multinasional tempatan atau asing.

Insentif Cukai

Beberapa insentif cukai dibentangkan dalam Belanjawan 2007:

- Pengurus dana tempatan dan asing diberikan 100% pengecualian cukai pendapatan bagi yuran pengurusan yang diperoleh daripada dana asing yang menurut prinsip Syariah.
- Bagi penerbitan *sukuk*:
 - SPV yang ditubuhkan untuk tujuan pembiayaan Islam dikecualikan daripada cukai pendapatan;
 - Syarikat yang menubuhkan SPV turut diberikan potongan ke atas kos penerbitan *sukuk* yang ditanggung oleh SPV; dan
 - Potongan ke atas perbelanjaan bagi *sukuk* yang dikeluarkan bawah prinsip Syariah, iaitu *musyarakah*, *mudharabah*, *ijarah* dan *istisna`* dilanjutkan untuk tiga tahun lagi hingga tahun penilaian 2010;
- Perbelanjaan yang ditanggung sebelum permulaan perniagaan pembrokeran saham Islam dibenarkan potongan cukai, dengan syarat syarikat memulakan perniagaannya dalam masa dua tahun; dan
- Untuk meningkatkan daya saing REIT Islam:
 - Pelabur individu tempatan dan bukan tempatan serta entiti tempatan lain yang menerima dividen daripada REIT yang disenaraikan di Bursa Malaysia adalah tertakluk kepada cukai penangguhan sebanyak 15% bagi tempoh lima tahun;
 - Pelabur institusi asing yang menerima dividen daripada REIT yang tersenarai di Bursa Malaysia adalah tertakluk kepada cukai penangguhan akhir sebanyak 20% bagi tempoh lima tahun; dan
 - REIT juga dikecualikan daripada cukai atas semua pendapatan dengan syarat sekurang-kurangnya 90%

daripada jumlah pendapatan diagihkan kepada pelabur.

Pasaran Sukuk

Malaysia menerbitkan lebih dua pertiga daripada jumlah *sukuk* dunia. Tahun 2006 menyaksikan peningkatan penerbitan *sukuk* Malaysia dan diterima di peringkat antarabangsa sebagai patuh Syariah. Kira-kira 70% daripada nilai *sukuk* yang diluluskan oleh SC distrukturkan menggunakan prinsip berkongsi keuntungan dan kerugian (*musyarakah*).

Terdapat banyak penerbitan *sukuk* yang terkemuka dalam tahun 2006. Antara yang paling inovatif ialah *sukuk musyarakah* PLUS Expressway Bhd bernilai RM9.1 bilion, *sukuk mudharabah* Mukah Power Generation bernilai RM950 juta, serta *sukuk* boleh tukar Khazanah Nasional Bhd yang bernilai AS\$750 juta. *Sukuk* Khazanah merupakan yang pertama seumpamanya di dunia yang memasukkan ciri kebolehtukaran yang lazimnya dilihat dalam urus niaga berkaitan ekuiti yang konvensional (Jadual 2).

Jadual 2
Terbitan Sukuk Terkemuka Dalam Tahun 2006

Penerbit	Prinsip Syariah	Amaun (RM juta)
PLUS Expressway Bhd (tiga terbitan)	<i>Musyarakah</i>	9,100
Rantau Abang Capital Sdn Bhd (dua terbitan)	<i>Musyarakah</i>	10,000
Nucleus Avenue Bhd (tiga terbitan)	<i>Musyarakah</i>	7,900
Khazanah Nasional Bhd*	<i>Musyarakah</i>	2,750
Sarawak Power Generation Sdn Bhd	<i>Musyarakah</i>	215
Mukah Power Generation Sdn Bhd (dua terbitan)	<i>Mudharabah</i>	950
OCBC Bank (Malaysia) Bhd	<i>Mudharabah</i>	200
Segari Energy Ventures Sdn Bhd	<i>Ijarah</i>	930
Penang Bridge Sdn Bhd	<i>Istisna`</i>	695
Dynamic Communication Link Sdn Bhd	<i>Istisna`</i>	100

* Diterbitkan di luar Labuan berjumlah AS\$750 juta.

Populariti *sukuk* sebagai instrumen hutang terus meningkat dengan permintaan kukuh daripada pengendali Takaful dan pelabur institusi berasaskan Syariah. Ini, bersama-sama dengan insentif fiskal, memastikan harga *sukuk* yang ditentukan berdaya saing.

Majlis Penasihat Syariah

MPS SC ialah pihak berkuasa yang berkaitan dengan pematuhan Syariah dalam ICM dan merupakan badan penasihat pertama ditubuhkan oleh pengawal selia sekuriti.

Semua keputusan utama MPS yang dibuat berkaitan ICM sejak tahun 1996 diterbitkan dalam buku, *Keputusan Majlis Penasihat Syariah Suruhanjaya Sekuriti*, pada tahun 2003. Edisi kedua buku tersebut dilancarkan bersempena dengan ulang tahun ke-10 MPS pada tahun 2006. Buku tersebut, yang diterbitkan dalam Bahasa Melayu dan Inggeris, merupakan rujukan penting bagi peserta pasaran domestik dan antarabangsa berhubung dengan pemakaian prinsip Syariah untuk ICM.

Jadual 3 memberikan perincian berhubung dengan keputusan yang dibuat oleh MPS dalam tahun 2006.

Jadual 3
Keputusan Utama oleh MPS Dalam Tahun 2006

Ekuiti	
Saham keutamaan boleh tebus (RPS)	RPS selaras dengan prinsip Syariah. Keputusan dibuat berdasarkan pelaksanaan belian balik dalam <i>musyarakah mutanaqisah</i> boleh diguna pakai dalam RPS. Untuk RPS menepati prinsip Syariah, harga belian yang ditetapkan pada masa penerbitan mestilah berdasarkan kepada prinsip <i>wa'd</i> , yang penerbit berjanji untuk membeli balik saham keutamaan daripada pemegang saham pada tarikh akan datang berdasarkan harga belian yang dijanjikan pada tarikh penerbitan.
Jualan singkat terkawal (RSS)	RSS adalah patuh Syariah kerana ia tidak mengandungi unsur <i>gharar</i> (ketaksaan). Bagaimanapun, sekuriti pendasar mestilah patuh Syariah.
Ukur rujuk bagi aktiviti sewaan tidak patuh Syariah bagi syarikat tersenarai	Ukur rujuk untuk aktiviti sewaan tidak patuh Syariah bagi syarikat tersenarai hendaklah tekal dengan ukur rujuk aktiviti sewaan tidak patuh Syariah bagi REIT Islam.
Niaga Hadapan	
Niaga hadapan saham tunggal	Niaga hadapan saham tunggal adalah patuh Syariah dengan syarat aset pendasar ialah sekuriti patuh Syariah. Keputusan ini dibuat berdasarkan instrumen tersebut bebas daripada unsur seperti <i>muqamarah</i> , <i>bai ma'dum</i> , <i>jahalah</i> dan <i>gharar</i> . Instrumen tersebut didagangkan dalam kuantiti yang jelas dan penetapan harga adalah berdasarkan penawaran dan permintaan pasaran.
Sukuk	
Penggunaan <i>sukuk</i> bagi penerbitan bon Islam	Istilah <i>sukuk</i> akan digunakan untuk semua bon Islam. Bagaimanapun, ia mesti digunakan bersama dengan prinsip Syariah yang dipakai dalam strukturnya, seperti BBA, <i>murabahah</i> dan <i>istisna'</i> bagi yang urus niaga pendasar berasaskan keterhutangan, atau <i>musyarakah</i> dan <i>mudharabah</i> bagi urus niaga pendasar berasaskan perkongsian.
Penyelenggaraan aset <i>ijarah</i>	Pihak yang bertanggungjawab menyelenggarakan harta <i>ijarah</i> mestilah mematuhi syarat yang ditetapkan dalam kontrak (jika ada); jika tidak, ia mesti mengikut ' <i>urf</i> atau kebiasaan.
Penggunaan aset daripada aktiviti bercampur sebagai aset pendasar dalam <i>sukuk ijarah</i>	Penggunaan aset daripada aktiviti bercampur boleh digunakan sebagai aset pendasar dalam struktur <i>sukuk ijarah</i> dengan syarat amaun sewa yang diterima daripada aktiviti tidak patuh Syariah adalah kurang daripada 20% daripada jumlah hasil sewa.

Membina Keupayaan dan Meningkatkan Kesedaran

Kadar inovasi produk yang pesat dalam ICM memberikan beberapa cabaran dalam membina kemahiran yang diperlukan dalam ICM. SC menganjurkan banyak program latihan untuk penggiat pasaran dan penasihat Syariah. Program Pasaran Islam (IMP) tahunan yang pertama kali diadakan merangkumi perkembangan mutakhir, seperti struktur *sukuk*, REIT Islam dan isu pengawalseliaan. Satu bengkel bagi penasihat Syariah telah membantu penasihat Syariah untuk lebih memahami isu *sukuk*, ekuiti, unit amanah dan REIT.

SC menganjurkan satu kolokium mengenai *sukuk musharakah* dan *sukuk mudharabah* untuk meningkatkan kesedaran mengenai pelbagai struktur *sukuk* di Malaysia dan di negara lain. SC juga buat pertama kalinya telah menganjurkan secara bersama dengan BNM, Bursa Malaysia dan LOFSA, Forum Penerbit dan Pelabur Kewangan Islam Malaysia 2006. Forum ini berjaya menarik lebih 1,000 peserta dari lebih 30 negara, termasuk dari Timur Tengah, Asia, Eropah dan AS. Keseluruhannya, 65 pengamal terkemuka industri mengambil bahagian sebagai ahli panel dalam forum ini.

Kami juga membentangkan kertas kerja dan mengambil bahagian dalam pameran persidangan antarabangsa, seperti–

- Pameran Antarabangsa Halal Malaysia Ke-3 (MIHAS);
- Persidangan Pelaburan Hartanah di Dubai, UAE;
- Seminar IDB/IRTI mengenai Pasaran Modal Islam di Jeddah, Arab Saudi;
- Forum Kewangan Islam Kuala Lumpur Ke-3 (KLIFF 2006); dan
- Ekspo Antarabangsa Kewangan Islam (KLIIFEX 2006).

Bersempena dengan MIHAS, SC melancarkan *Malaysian ICM*, buletin suku tahunannya. Buletin ini bertujuan meningkatkan profil antarabangsa ICM Malaysia dan mewujudkan lebih kesedaran dan kefahaman tentang perkara berkaitan ICM, di peringkat tempatan dan antarabangsa.

MENGUKUHKAN PENGANTARAAN TABUNGAN

Tekal dengan komitmen dan strategi yang digariskan dalam Rancangan Malaysia Ke-9 dan CMP, SC melaksanakan kajian menyeluruh ke atas industri unit amanah untuk mempercepat pertumbuhan dan meningkatkan peranannya dalam memobilisasikan tabungan. Jumlah NAV dana unit amanah di Malaysia tumbuh sebanyak 23.6% pada tahun 2006.

Kami mengenal pasti satu set inisiatif yang disasarkan untuk menyediakan lebih ketelusan, mengurangkan kos, mengembangkan pilihan produk dan menambah baik akses untuk pelabur. Ini termasuk–

- memperkenalkan rejim penentuan harga tunggal untuk memastikan lebih ketelusan dan pendedahan bagi kos permulaan yang akan dikuatkuasakan pada tahun 2007. Ketelusan yang dipertingkatkan bagi harga dan caj akan membolehkan pelabur membandingkan kos dan memantau prestasi pelaburan mereka;
- meliberalisasikan rangkaian instrumen yang boleh dilaburkan melalui dana unit amanah, seperti opsyen OTC dan produk berstruktur, tertakluk kepada penjagaan perlindungan pelabur.
- mengkaji kemungkinan memperkenalkan satu kategori baru dana unit amanah untuk memenuhi keperluan pelabur yang ingin menyimpan untuk tujuan persaraan;
- memperkenalkan pengawalseliaan berteraskan penzahiran bagi kelulusan produk untuk mengurangkan masa ke pasaran pada tahun 2007; dan
- meningkatkan saluran pengagihan untuk menambah baik proses penyampaian produk unit amanah kepada para pelabur secara mudah dan berkesan kos. Ini termasuk meningkatkan peranan penggiat, seperti perancang kewangan dan meluaskan penggunaan teknologi untuk menambah baik akses yang berkesan kos pelabur kepada produk unit amanah.

Untuk meningkatkan standard perlindungan pelabur dan mewujudkan persekitaran yang lebih berdaya saing, kami melaksanakan yang berikut:

- Pelaburan dana dalam bon denominasi ringgit dikehendaki menilai portfolio bon secara harian

menggunakan harga nilai wajar yang ditentukan oleh agensi penentuan harga bon, bermula pada 3 Januari 2007. Ini adalah untuk memastikan lebih ketekalan dalam penilaian bon OTC, terutamanya bon korporat tak cair; dan

- Dalam bulan Oktober, FMUTM diumumkan akan distrukturkan secara rasmi sebagai organisasi swakawal selia (SRO) industri untuk memikul tanggungjawab memastikan standard industri yang tinggi untuk tatalaku jualan dan amalan perniagaan, tertakluk kepada pengawasan oleh SC. FMUTM mengeluarkan beberapa Standard Pengurusan Pelaburan untuk ahlinya sebagai panduan amalan terbaik. Melalui perundingan bersama SC, FMUTM memperkenalkan standard surat ikatan yang akan diguna pakai oleh industri unit amanah.

Dalam bulan April 2006, kami mengeluarkan *Guidelines on Restricted Investment Schemes* untuk membenarkan pengumpulan dana dari pelabur institusi dan pelabur sofistikated untuk tujuan pelaburan oleh pengurus dana. Garis panduan ini akan menggalakkan pertumbuhan segmen pasaran jualan borong dan pengurusan dana bernilai tinggi. Jadual 4 memberikan perincian mengenai skim pelaburan terhad (RIS) dan dana jualan borong yang diluluskan dalam tahun 2006.

Jadual 4
Skim Pelaburan Terhad dan Dana Borong Dalam 2006

	RIS	Dana Borong
Bilangan skim yang diluluskan	10	5
Jumlah saiz dana awal (juta unit)	930	1,300
Jumlah saiz dana awal (RM juta)	930	1,300

Untuk mengukuhkan daya saing pasaran REIT, *Guidelines on Real Estate Investment Trusts (REITs Guidelines)* disemak dengan terbitnya *Guidance Note 2: Borrowing Limits and Issuance of Debentures* pada 10 Julai 2006. Perubahan ini membolehkan REIT untuk–

- meminjam sehingga 50% daripada jumlah nilai aset pertambahan daripada had sebelumnya 35%;
- meminjam melebihi 50% setelah mendapat kelulusan pemegang unit terlebih dahulu; dan

- menerbitkan debentur (termasuk sekuriti Islam) melalui syarikat tujuan tunggal yang dimiliki sepenuhnya untuk membiayai pemerolehan.

REIT juga dibenarkan menyandarkan nilai penuh aset hartanahnya untuk menjamin pinjaman.

Had peminjaman yang disemak akan memberikan lebih kelonggaran kepada pengurus REIT untuk menentukan struktur modal REIT sejajar dengan keadaan ekonomi yang berubah-ubah dan untuk meningkatkan hasil REIT kepada pelabur. Liberalisasi had pinjaman akan memposisikan Malaysia agar lebih berdaya saing, relatif dengan pasaran REIT lain yang lebih maju.

Insentif Cukai

Dalam bulan September 2006, insentif cukai selanjutnya bagi REIT diumumkan dalam Belanjawan 2007:

- Berkuat kuasa pada 1 Januari 2007, bagi tempoh lima tahun, dividen yang diterima daripada REIT tersenarai di Bursa Malaysia akan tertakluk kepada cukai penangguhan akhir sebanyak 15% bagi pelabur bukan korporat (individu tempatan dan bukan tempatan dan entiti tempatan lain);
- Pelabur institusi asing (dana pencen dan skim pelaburan kolektif) akan tertakluk kepada cukai penangguhan akhir sebanyak 20% sementara pelabur korporat tempatan dan asing akan tertakluk kepada cukai dan kadar cukai sedia ada (27% untuk tahun penilaian 2007); dan
- Berkuat kuasa dari tahun penilaian 2007, semua pendapatan dikecualikan daripada cukai, dengan syarat 90% daripada jumlah pendapatan REIT diagihkan kepada pelabur. Jika 90% keadaan agihan tidak dipatuhi, REIT akan dikenakan cukai dan pelabur layak mendapat tuntutan kredit cukai bagi cukai yang dibayar oleh REIT.

Pada tahun 2006, kami menerima sembilan permohonan (tiga dalam 2005) untuk menyenaraikan REIT di Bursa Malaysia. Kami meluluskan lapan permohonan dengan jumlah nilai hartanah RM3.4 bilion (Jadual 5). Sejak *REITs Guidelines* diperkenalkan dalam bulan Januari 2005, kami telah meluluskan sejumlah 12 REIT dengan

jumlah nilai aset RM5.5 bilion – menawarkan pendedahan dalam lima subsektor harta yang luas, seperti penjagaan kesihatan, bangunan pejabat, perladangan, pusat beli-belah runcit dan penggudangan.

Dalam 2006, empat REIT berjaya disenaraikan di Papan Utama Bursa Malaysia. REIT tersebut ialah Tower REIT, Al-'Aqar KPJ REIT, Hektar REIT dan AmFirst REIT. Ini membawa jumlah bilangan REIT yang disenaraikan di Malaysia kepada sembilan.

PENDANAAN SUMBER PERTUMBUHAN BARU

Industri VC memainkan peranan penting dalam pendanaan sumber pertumbuhan baru dalam ekonomi Malaysia. Peranannya diperluas kepada menjadi pemacu inovasi, memupuk keusahawanan dan, dalam proses, mewujudkan pekerjaan. Selain pelaburan langsungnya, VC menambah nilai melalui penglibatan praktikal dalam pertumbuhan operasi syarikat penerima pelaburan – khususnya dalam fasa permulaan dan fasa awal. VC juga menyumbang ke arah pewujudan kumpulan syarikat yang lebih besar yang kemudiannya akan memohon untuk mendapatkan penyenaraian dalam pasaran saham.

Mengiktiraf kepentingan strategik industri VC, kerajaan Malaysia secara aktif menggalakkan pertumbuhan industri VC melalui peruntukan dana dan insentif. Rancangan Malaysia Ke-9 memperuntukkan RM1.6 bilion, pertambahan besar kepada RM690 juta yang diperuntukkan dalam rancangan sebelumnya, untuk VC menghubungkan jurang pembiayaan yang genting di peringkat awal pembangunan syarikat.

Majlis Pembangunan Modal Teroka Malaysia (MVCDC) ditubuhkan dalam bulan Januari 2005, dan SC bertindak sebagai sekretariat. Ia menyelaras pelaksanaan strategi dan inisiatif bagi industri VC.

Pada tahun 2006, MVCDC melancarkan portal webnya (www.mvcdc.com.my) sebagai pusat rujukan bagi maklumat yang berkaitan dengan VC. Portal ini menyediakan berita, maklumat dan data, dan enjin carian yang memudahcarakan proses pepadanan VCC dan para inovasi.

Untuk meningkatkan kesedaran yang lebih tinggi di kalangan pelabur mengenai industri VC, MVCDC menganjurkan Forum Pelabur pada 21 Ogos 2006. Forum ini dihadiri 36 wakil syarikat pengurusan aset, insurans, pencen dan syarikat pengurusan unit amanah.

Jadual 5
Permohonan REIT Dalam 2006

	2005	2006
Bilangan permohonan yang diterima	3	9
Bilangan permohonan yang diluluskan	4*	8
Keputusan permohonan yang ditangguhkan	–	1
Jumlah nilai aset REIT yang diluluskan (RM juta)	2,092.89	3,405.51

* Satu permohonan diterima pada penghujung tahun 2004 dan diluluskan dalam tahun 2005.

Jadual 6
Permodalan Pasaran bagi REIT Tersenarai

	Permodalan Pasaran REIT (RM juta)	Permodalan Pasaran REIT Berbanding Permodalan Pasaran Bursa Malaysia
2005	2,005.67	0.29%
2006	2,854.30	0.34%

Majlis MVCDC terdiri daripada–

- Dato' Zarinah Anwar (Pengerusi)
Pengerusi, SC;
- Dato' Dr Wan Abdul Aziz Wan Abdullah
Timbalan Ketua Setiausaha (Dasar), Kementerian
Kewangan;
- Dato' Abdul Hanan Alang Endut
Ketua Setiausaha, Kementerian Sains, Teknologi dan
Inovasi;
- Badlisham Ghazali
Ketua Pegawai Eksekutif, Multimedia Development
Corporation;
- Chok Kwee Bee
Pengarah Eksekutif, BI Walden Management Sdn Bhd;
- Ismael Fariz Ali
Pengarah Urusan, FirstFloor Capital Sdn Bhd;
- Norazharuddin Abu Talib
Ketua Pegawai Eksekutif, MAVCAP; dan
- Azlin Alias
Ketua Pegawai Eksekutif, Malaysian Technology
Development Corp.

VC, dengan keupayaan dan kepakaran untuk membiayai pelaburan berisiko tinggi, memainkan peranan sebagai pemangkin dalam menyediakan pembiayaan alternatif kepada syarikat bersaiz kecil dan sederhana dalam aspek pertumbuhan tinggi.

Dalam tahun 2006, industri VC di Malaysia meneruskan pertumbuhan kukuhnya. Pada penghujung tahun 2006, bilangan dana komited meningkat kepada RM3.31 bilion daripada RM2.59 bilion dalam tahun 2005. Bilangan syarikat penerima pelaburan juga bertambah sebanyak 81 sejak tahun 2005. Dalam tahun 2006, sejumlah lapan syarikat bersandarkan VC berjaya disenaraikan di MESDAQ – tujuh bawah sektor teknologi dan satu bawah sektor dagangan/perkhidmatan.

Setakat 30 Disember 2006, SC menerima empat permohonan untuk pengesahan cukai daripada 49 VCC berdasarkan garis panduan pencukaaian VC semasa.

Berdasarkan sejumlah 91 VCC/VCMC, bilangan permohonan ini mewakili 4% daripada jumlah industri.

Insentif Cukai

Kerajaan memberikan lagi insentif cukai dalam Belanjawan 2007. Berkuat kuasa dari tahun penilaian 2007, VCC yang melaburkan sekurang-kurangnya 50% daripada dana pelaburannya dalam bentuk modal benih akan layak mendapat pengecualian cukai selama 10 tahun. Kelonggaran yang cukup besar diberi kepada VCC untuk memilih insentif cukai yang berikut:

- Pengecualian cukai selama 10 tahun jika melaburkan sekurang-kurangnya 70% daripada dana pelaburannya dalam syarikat penerima pelaburan yang layak dalam bentuk modal benih, pembiayaan permulaan atau peringkat awal;
- Potongan cukai bagi nilai pelaburan yang dibuat; atau
- Pengecualian cukai pendapatan selama 10 tahun jika melaburkan sekurang-kurangnya 50% daripada dana pelaburannya dalam syarikat penerima pelaburan yang layak dalam bentuk modal benih.

MENGGALAKKAN TADBIR URUS KORPORAT DAN TANGGUNGJAWAB SOSIAL KORPORAT

Kualiti pasaran modal dapat dilihat daripada keyakinan pelabur yang ada dalam pasaran, yang adil dan teratur dan yang pemilik korporat dan pengurusan mengendalikan perniagaan mereka dengan berintegriti demi kepentingan pemegang kepentingan mereka.

Kami akan terus berusaha ke arah menyediakan pasaran yang adil, mengekalkan rejim perlindungan pelabur yang kukuh yang mana pemilik dan pihak pengurusan PLC menjajarkan diri mereka demi kepentingan pelabur, memaksimumkan nilai pemegang saham dan menyumbang kepada masyarakat.

Sehubungan ini, Malaysia terus menerima penilaian yang semakin baik bagi keteguhan kerangka pengawalseliaan dan rejim perlindungan pelaburnya. Dalam “*Doing Business 2006*”, Bank Dunia meletakkan Malaysia antara tiga negara yang terbaik dari segi mengawal selia liabiliti pengarah dan dalam mendapatkan penzahiran yang mencukupi untuk urus

niaga pihak yang berkaitan. Malaysia menduduki tempat kelima bagi perlindungan pelabur.

SC bekerjasama dengan Bank Dunia mengenai inisiatif *Report on Observance of Standards and Codes* berhubung dengan penilaian tadbir urus korporat Malaysia. Laporan ini mengukur rujuk pematuhan Malaysia ke atas amalan tadbir urus korporat terhadap Prinsip OECD bagi Tadbir Urus Korporat. Ia memperaku pencapaian Malaysia dalam meningkatkan tadbir urus korporat sejak tahun 1998, seperti bagi-

- pematuhan penuh terhadap piawaian perakaunan;
- keperluan ketat bagi penzahiran bagi urus niaga pihak berkaitan; dan
- pengenalan perlindungan kepada pemberi maklumat dalam undang-undang sekuriti.

Tanggungjawab sosial korporat (CSR) di Malaysia menerima galakan yang besar apabila Perdana Menteri mengumumkan dalam Belanjawan 2007 keperluan bagi PLC untuk mengguna pakai CSR. Hasilnya, peraturan penyenaarai Bursa Malaysia dipinda untuk mensyaratkan pelaporan dalam inisiatif CSR.

SC menyokong aktif usaha kerajaan untuk menggalakkan CSR di kalangan PLC. Kami membantu membentuk jawatankuasa CSR, yang terdiri daripada panel perniagaan dan akademik yang menyokong CSR. Panel perniagaan akan membantu menggalakkan amalan terbaik dalam melaksanakan amalan perniagaan yang bertanggungjawab sosial di Malaysia. Panel akademik akan membangunkan Indeks CSR untuk menilai amalan CSR.

SC mengambil bahagian dalam Jawatankuasa Bayangan Kebangsaan Mengenai Tanggungjawab Sosial, yang bertanggungjawab menyediakan perspektif Malaysia dalam merangka cadangan Panduan ISO Mengenai Tanggungjawab Sosial.

Dalam bulan Julai 2006, kami bekerjasama dengan UNDP untuk menganjurkan seminar “Melakukan Perubahan Melalui Tanggungjawab Sosial Korporat – Menghadapi Cabaran”. Seminar ini memfokuskan kepada kajian kes untuk menunjukkan kesan positif CSR ke atas perniagaan dan bagaimana ia mengukuhkan daya saing syarikat. Seminar

Jadual 7

Dimanakah Pelabur Dilindungi?

Paling Dilindungi	Kurang Dilindungi
New Zealand	Costa Rica
Singapura	Croatia
Kanada	Albania
Hong Kong	Utopia
Malaysia	Iran
Israel	Ukraine
Amerika Syarikat	Venezuela
Afrika Selatan	Vietnam
United Kingdom	Tanzania
Mauritius	Afghanistan

Sumber: Bank Dunia

ini dihadiri oleh CEO dan wakil kanan dari kedutaan besar, serta organisasi sektor swasta dan awam. Kami juga mengambil bahagian dalam Sidang Meja Bulat Kumpulan Kerja Pakar Institut Integriti Malaysia (UNDP) yang membangunkan panduan latihan induk tematik untuk sektor swasta mengenai tadbir urus korporat, etika perniagaan dan CSR.

Jadual 8

Siapakah yang Mengawal Selia Liabiliti Pengarah?

Paling banyak	Paling Sedikit
New Zealand	Nepal
Singapura	Moldova
Malaysia	Zimbabwe
Kanada	Sao Tome and Principe
Amerika Syarikat	Lubnan
Kemboja	Vietnam
Israel	Senegal
Hong Kong	Mexico
Afrika Selatan	Republik Dominika
Mauritius	Afghanistan

Sumber: Bank Dunia