

# MSWG tidak galak saham dwikelas



**Rita Benoy Bushon**

**Ketua** Pegawai Eksekutif Kumpulan Pemantau Pemegang Saham Minoriti (MSWG), Rita Benoy Bushon

**B**ursa Saham Singapura (SGX) sedang mempertimbangkan untuk membenarkan struktur saham dwikelas (dual class) dalam usaha melonjakkan SGX sebagai destinasi penyenaraian taran awal awam (IPO) asing. Isu itu mendorong Kumpulan Pemantau Pemegang Saham Minoriti (MSWG) untuk membincangkan sama ada Malaysia juga perlu mempertimbangkan struktur dwikelas ini.

Sebagai penyokong prinsip 1-saham-1-undi ini, secara umumnya MSWG tidak bersetuju dengan sistem pengundian dwikelas atas beberapa sebab.

Antara sebabnya adalah mewujudkan persaingan tidak adil di antara kelas pemegang saham mi-

noriti yang juga pengasas syarikat dengan kelas pemegang saham minoriti lain yang merangkumi pelabur runcit dan institusi yang telah sama-sama memasukkan dana dalam syarikat terbabit.

Ia juga berpotensi mewujudkan penyalahgunaan kuasa oleh pemegang saham kelas pengasas dengan mereka mempunyai undi kawalan yang sangat kukuh.

Ini termasuk pelantikan jawatan kanan yang tidak berasaskan merit, membuat keputusan secara berpusat dengan tidak mengambil kira pemegang saham minoriti lain (yang mungkin juga adalah golongan majoriti) dalam kes kerugian serta risiko salah urus orang dalaman.

Kurang akauntabiliti oleh pemegang saham minoriti dalaman berbanding pemegang saham minoriti lain di luar juga menjadi antara penyebab.

## **Pemegang saham minoriti**

Pada masa sama, ia menjurus kepada pengurangan perlindungan pemegang saham minoriti dalam pasaran seperti di Malaysia tiada kemudahan untuk tindakan boleh diambil bagi menangani penyalahgunaan kuasa orang dalaman seperti tindakan perwakilan (class action) dan sokongan infrastruktur yang lain.

Dalam keadaan ini, perlindungan terhadap minoriti akan menjadi tanggungjawab pihak kawal selia sepenuhnya.

Situasi ini berbeza dengan negara lebih maju seperti Amerika Syarikat (AS) yang sudah mempunyai komuniti pelabur sophisticated dan rangka kerja perundangan baik yang dapat memberikan perlindungan kukuh kepada pemegang saham minoriti luaran.

Kajian oleh Wharton School dan Harvard Business School juga membuktikan struktur saham dwikelas menyekat prestasi korporat yang faktor kawalan menjejaskan pertumbuhan (contohnya keengganan mendapatkan wang tunai dengan menjual saham tambahan kerana bimbangkan pencairan pegangan).

Selain itu, syarikat dwikelas cenderung kepada tahap hutang lebih tinggi dan berdasarkan kajian empirikal, merekodkan prestasi rendah berbanding pasaran saham secara amnya.

Hong Kong menolak struktur saham dwikelas atas sebab dari sudut positif iaitu struktur dwikelas menyelaraskan kepentingan pengasas dengan syarikat dan melindungi saham daripada turun naik jangka pendek yang disebabkan oleh laporan berkala.

Contohnya, dalam kes Apple

Inc. dan Steve Jobs. (Sekadar makluman, antara syarikat teknologi yang mempunyai struktur dwikelas adalah Facebook dan Google. Syarikat teknologi gergasi yang tidak mempunyai struktur dwikelas adalah Amazon, Apple Inc., Microsoft dan Twitter.)

## **Penyenaraian Alibaba**

Ia juga boleh memberi manfaat kepada pasaran modal secara keseluruhan dan khususnya kepada bursa saham, dengan menyediakan lebih banyak penyenaraian.

Sebagai contoh, penyenaraian Alibaba di AS dengan permodalan pasaran besar menjadikannya destinasi penyenaraian yang lebih menarik.

Manfaat kepada negara itu sendiri kerana ia boleh memupuk budaya keusahawanan yang lebih tinggi.

Pengasas syarikat masih boleh mengawal dan mengembangkan syarikat dan idea mereka dengan lebih mudah tanpa bersusah payah menjelaskan pendapatan yang turun naik (dalam jangka masa pendek).

Secara keseluruhannya, MSWG menyokong prinsip 1-saham-1-undi dan tidak menggalakkan struktur saham dwikelas. Bagaimanapun, untuk mengatasi dikotomi antara mengimbangi syarikat ke-

usahawanan yang ditubuhkan pengasas dan perlindungan pemegang saham minoriti, pembuat dasar perlu mengkaji mekanisme yang sesuai untuk menangani isu ini.

## **Melindungi pelabur**

Contohnya, mungkin dengan mewujudkan bursa saham lain atau subkategori dalam bursa saham utama untuk memenuhi keperluan syarikat sedemikian.

Di samping itu, dalam jangka pendek, penyenaraian dalam bursa saham sebegini memerlukan parameter khusus yang memberikan pendedahan penuh dan ketelusan kepada pelabur.

Sokongan infrastruktur yang merangkumi perundangan dan pendidikan pelabur perlu disediakan. Struktur saham dwikelas mungkin boleh dibenarkan untuk tempoh beberapa tahun dengan tujuan memberi masa kepada pengasas mengembangkan syarikat mereka serta memberikan tempoh peralihan untuk menghentikan struktur dwikelas secara berperingkat kepada struktur saham biasa.

Pihak kawal selia perlu menyediakan pengawasan lebih kukuh untuk melindungi pelabur dalam syarikat yang mempunyai struktur saham sedemikian.