

08/09/2003

Ketidakcekapan pasaran perlu diteliti

Fred Tam

MESKIPUN pelbagai prosedur ketat dan peraturan ditetapkan Bursa Saham Kuala Lumpur (BSKL) dan Suruhanjaya Sekuriti (SC) untuk menjadikan pasaran saham Malaysia lebih berkesan, beberapa kekurangan masih ada, sekali gus membuka ruang untuk sindiket tidak bertanggungjawab terlepas sesudah membuat banyak untung dengan menyebarkan khabar angin.

Pertanyaan mengenai "kegiatan luar biasa pasaran" selalunya datang dengan jawapan standard oleh syarikat terbabit dengan menafikan pengetahuannya mengenai kegiatan luar biasa pasaran dan mereka terlepas dengan jawapan itu. Dalam jawapan itu, mereka akan berkata, "tidak ada perkembangan penting yang berlaku dalam hal ehwal perniagaan syarikat yang belum dizahirkan sebelumnya, dan mengikut pengetahuan kami tidak ada alasan lain untuk dikaitkan dengan kegiatan luar biasa pasaran berkenaan."

Itulah yang berlaku dua minggu lalu pada 28 Ogos apabila tiga syarikat, iaitu Kimble, Kai Peng dan Emivest disoal oleh BSKL berkenaan penurunan ketara harga dan jumlah dagangan yang besar saham syarikat mereka.

Jika pasaran kewangan kukuh berikutan kecekapannya, saham syarikat berkenaan tidak sepatutnya jatuh kerana harganya patut menggambarkan semua maklumat awam yang sudah dimaklumkan apabila mereka disoal pada 28 Ogos.

Harga jatuh membayangkan pasaran tidak cukup berkesan. Maklumat peribadi sudah tentu memainkan peranan dalam tiga syarikat berkenaan. Maklumat peribadi boleh ditakrifkan sebagai maklumat istimewa yang hanya boleh diakses orang dalam termasuk khabar angin, tindakan untuk mewujudkan suasana palsu keadaan pasaran yang bulis atau bearis.

Ujian akademik terhadap kewujudan belian dan jualan dalaman adalah menerusi kaedah dikenali 'kajian peristiwa' yang dibangunkan Fama, Fisher, Jensen and Roll pada 1969. Menurut kaedah ini, kehadiran "pulangan terkumpul tidak normal" (CAR) membayangkan wujudnya mainan dalaman, kerana dalam sebuah pasaran yang berkesan CAR sepatutnya, sifar.

Suatu kajian peristiwa yang dilakukan terhadap Kai Peng dengan jelas membayangkan kewujudan CAR sebelum atau selepas hari yang mana harga sahamnya jatuh teruk pada 28 Ogos. Kewujudan CAR menunjukkan belian dan jualan dalaman. Perhatikan juga, carta pulangan tidak normal Kai Peng selepas 28 Ogos (dianggap sebagai hari 0), harga saham Kai Peng jatuh lebih daripada pasaran, menunjukkan kegiatan jualan tidak normal. Dalam keadaan ini, proksi pasaran adalah indeks papan kedua.

Dalam kes Kai Peng, maklumat peribadi dalam bentuk khabar angin yang melonjakkan harga sahamnya sangat tinggi, terutamanya daripada RM1.70 pada 7 Ogos kepada RM3 menjelang 26 Ogos meskipun kaunter ini sudah diajukan dengan petisyen penggulungan sejak 24 Januari 2003. Lebih ironi lagi ialah apabila mahkamah memberikan kebenaran untuk menarik balik petisyen penggulungan pada 27 Ogos, harga jatuh, berikutan khabar angin bahawa ketua sebuah sindiket sudah ditangkap pihak berkuasa atau polis.

Peristiwa ini menunjukkan sejauh mana pelabur Malaysia tidak berbeza langsung daripada 10 atau 20 tahun lalu. Mereka 'hidup' dengan khabar angin. Kita sudah mendengar pelbagai amaran daripada pemimpin termasuk Perdana Menteri Datuk Seri Dr. Mahathir Mohamad dan bekas Presiden BSKL, Datuk Mohd Salleh Majid, untuk jangan dengar khabar angin, tetapi sedih, pemikiran pelabur kita masih tidak berubah meskipun sudah melalui beberapa kitaran ekonomi.

Malaysia mungkin mempunyai prasarana dan teknologi bertaraf dunia, tetapi kebanyakan kita masih bertaut pada pemikiran dunia ketiga. Ini disebabkan sama ada pelabur Malaysia kurang sofistikated atau tamak, hingga menyebabkan sindiket masih berjaya mempergunakan mereka dengan menyebarkan khabar angin untuk keuntungan mereka sebaliknya pelabur runcit yang merana.

Perkara asas dan paling membimbangkan yang muncul daripada kes Kai Peng dan tiga lagi syarikat papan kedua Kimble, Emivest dan Premium, adalah harga sekuriti pasaran tidak sepadan dengan nilai sandaran sekuriti berkenaan. Yang jelasnya, pasaran modal tempatan tidak berkesan sepenuhnya.

Kesan sebuah pasaran yang tidak berkesan adalah penyertaan pelabur mungkin terjejas dan sesungguhnya sentimen pelabur runcit sudah terjejas sejak kes empat kaunter papan kedua berkenaan. Ini menyebabkan penyertaan pelabur runcit di papan kedua, pasaran Mesdaq dan saham berwajaran rendah lain.

Jika BSKL hendak dianggap sebagai pasaran yang matang dan berfungsi dengan berkesan dan menyediakan wadah untuk pelabur tempatan dan asing mempelbagaikan pelaburan mereka, maka ketidakcekapan pasaran seperti yang ditonjolkan dalam kes empat kaunter papan kedua berkenaan mesti disemak teliti.

Minggu ini, saya menjangkakan Indeks Komposit (IK) Bursa Saham Kuala Lumpur (BSKL) akan terus meningkat dan menguji sasaran seterusnya pada 770 dan 816 mata. Bagaimanapun, kenaikannya berpilih-pilih di kalangan saham mewah seperti TNB, Telekom, Maybank, Petronas Gas, Petronas Dagangan, MISC, Genting, BAT, MOX dan MAS dan beberapa syarikat dengan asas teguh dalam sektor pembinaan, hartanah, prasarana, minyak dan gas, pengangkutan dan teknologi.

Penulis adalah ahli Persatuan Penganalisis Teknikal, UK.