

PERBANDINGAN STOCK MARKET CRASH 1987 DAN STOCK MARKET CRASH 1997

oleh: Yovita Vivianty Indriadewi Atmadjaja*

Abstract

Stock market crash refers to the condition, which is marked with the large dropping of stock market price index. Historically, stock market crash has happened three times, namely in 1929, 1987 and 1997. This paper will discuss the causes of 1987's and 1997's stock market crash and the similarities and the differences between 1987's and 1997's stock market crash. The structure of the paper is as follows. The paper starts with the introduction. The second section briefly explains the causes of the 1987's stock market crash. The third section discusses the major cause of the 1997's stock market crash. The fourth and the fifth sections contain the similarities and the differences between the event leading up the 1987 crash and the stock market crash in 1997. And the last section is the conclusion.

Pendahuluan

Pada tanggal 19 Oktober 1987 atau yang dikenal dengan "*Black Monday*", Dow Jones Industrial Average (DJIA), yang merupakan indeks saham Dow Jones, mengalami penurunan yang sangat tajam, yaitu sebesar 508,32 poin, dari 2.246,72 menjadi 1.738,4 poin atau turun sebesar 22,62 persen. Penurunan indeks saham secara tajam ini juga terjadi hampir di seluruh bursa saham di dunia. London turun 249,6 poin atau turun 10,8 persen dan Nikkei Indeks Jepang jatuh 15 persen atau 3.836,48 poin. Indeks All Ordinaries Australia kehilangan 507,9 poin (*Base, 1988, hal. 2*). Indeks Hang Seng turun 33,33 persen menjadi 2.241,69. Kondisi ini dikenal sebagai *stock market crash*, yang berarti penurunan indeks harga saham secara tajam di hampir seluruh bursa saham di dunia.

Sepuluh tahun berselang setelah peristiwa *Black Monday*, tepatnya tanggal 24 Oktober 1997, kembali terjadi *stock market crash*. Tidak seperti 10 tahun sebelumnya yang dimulai dari penurunan indeks Dow Jones, kali ini penurunan indeks harga saham dimulai dari bursa saham Hongkong. Indeks harga saham Hang Seng turun 10,4 persen atau 1.211,47 poin menjadi 10.426,3 (*Australian Financial Review, 24 Oktober 1997, hal. 1*). Penurunan indeks harga saham Hang Seng merambat ke bursa saham di hampir seluruh dunia. Di Eropa, indeks harga saham London turun 3 persen sedangkan bursa Jerman mengalami penurunan sebesar 3,6 persen. Di Asia, Indeks Nikkei 225 turun 3 persen; Straits Times Industrial Index Singapura jatuh 5,43 persen; Indeks harga saham Philipina turun hampir 5 persen dan di Malaysia, Kuala Lumpur's Composite Index turun 3 persen. Sedangkan indeks harga saham Dow Jones pada *stock market crash* 1997 mengalami penurunan 7,2 persen.

Tulisan ini akan membahas penyebab *stock market crash* yang terjadi tahun 1987 dan 1997; dan juga akan dilihat persamaan dan perbedaan *stock market crash* di kedua tahun tersebut.

Penyebab Stock Market Crash 1987

Pada tanggal 7 Oktober 1987, Dow Jones Industrial Average merosot 190 poin. Hal ini merupakan tanda peringatan akan adanya *stock market crash*. Banyak investor yang meramalkan bahwa *stock market crash* akan terjadi karena pasar telah mengalami

* Dosen tetap Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Katolik Parahyangan

overvalued. Untuk mengantisipasi kondisi ini dan menghindari kerugian yang lebih besar, para investor melakukan aksi penjualan saham-saham mereka. Aksi jual secara serentak ini mengakibatkan penurunan harga saham. Sesuai teori penawaran dan permintaan, kelebihan penawaran akan menyebabkan penurunan harga.

Penyebab utama dari *stock market crash* adalah:

1. *Penggunaan teknologi baru dalam bursa saham*

Bursa saham menggunakan sistem komputer untuk melakukan transaksi saham sehingga kecepatan transaksi meningkat. Perdagangan berskala besar diselesaikan dengan komputer, di mana apabila harga saham mencapai tingkat harga tertentu, komputer akan secara otomatis menempatkan order jual dan beli. Order jual dan beli ini akan terjadi secara cepat, sehingga transaksi yang melibatkan banyak saham akan terselesaikan hanya dalam hitungan detik.

Program komputer dirancang untuk menghindari kerugian yaitu dengan memberikan toleransi penurunan harga saham sampai tingkat tertentu. Jika harga saham melewati batas tersebut, maka beberapa komputer diprogram untuk melakukan order jual dan beberapa komputer lainnya dirancang untuk melakukan pembelian saham. Karena terjadi order jual dan beli, maka akan terjadi transaksi pada tingkat harga yang lebih rendah dari sebelumnya. Interaksi kedua program ini secara cepat menyebabkan harga turun seperti spiral (*Cremer dan Zepp, 1987, hal. 127*). Kondisi ini yang mengakibatkan *stock market crash* tahun 1987.

2. *Asuransi Portofolio (Portfolio Insurance)*

Portfolio insurance juga merupakan salah satu penyebab utama *stock market crash*. *Portfolio insurance* adalah sejenis program perdagangan yang didesain untuk keperluan hedging (untuk mengurangi resiko). *Dynamic hedging portfolio insurance* dapat mendorong investor besar untuk menjual sejumlah saham pada saat yang bersamaan, ketika harga saham mengalami penurunan. Kondisi ini dapat membuat penurunan harga saham semakin cepat.

Portfolio insurance digunakan untuk membeli dan menjual saham pada saat harga mencapai tingkat tertentu yang telah diprogram dan dikontrol oleh komputer. Namun, *portfolio insurance* ini pada dasarnya tidak dapat digunakan untuk meng-*hedging* seluruh portofolio yang dimiliki oleh seorang investor, karena sebenarnya terdapat beberapa resiko yang telah ada di pasar, yang tidak dapat didiversifikasikan lagi (*market risk*).

3. *Kenaikan tingkat suku bunga jangka panjang*

Terdapat kenaikan tingkat suku bunga jangka panjang yang cukup tajam, seminggu sebelum terjadinya *stock market crash*. Federal Reserve meningkatkan tingkat suku bunga untuk mencegah penurunan nilai Dollar Amerika Serikat. Kenaikan tingkat suku bunga merefleksikan perubahan dalam sentimen pasar. Berdasarkan teori, jika tingkat suku bunga naik, harga saham akan turun.

4. *Investor Panic*

Dampak psikologis dari tindakan aksi jual yang berlebihan menjadi penyebab dari *stock market crash* 1987. *Panic selling* mendorong harga turun dengan sangat cepat.

Penyebab Stock Market Crash 1997

Penyebab utama *stock market crash* 1997 adalah memburuknya perekonomian negara-negara Asia. Dimulai dari Thailand, di mana bursa saham Thailand mengalami penurunan harga saham dan Baht Thailand mengalami depresiasi. Situasi ini mempengaruhi negara lain di Asia Tenggara. Mata uang negara di kawasan ini mengalami penurunan nilai. Sebagai efek dari globalisasi, krisis mata uang dan bursa saham menyebar ke seluruh

negara di Asia Timur. Efek terbesar terjadi di Hongkong, di mana indeks harga saham merosot 14 persen pada tanggal 23 Oktober 1997. Dolar Hongkong diibandingkan terhadap Dolar Amerika Serikat sebesar HK\$ 7,8 per US\$1. Karena Dolar Hongkong mengalami *overvalued*, sehingga untuk mempertahankan kurs tetap ini, pemerintah Hongkong berusaha meyakinkan para investor agar tetap memegang aset-aset yang dudenominasikan dalam Dolar Hongkong. Karena nilai aset ini (seperti saham dan properti) menurun, maka tingkat suku bunga ditingkatkan untuk mengimbangnya. Pemerintah Hongkong melakukan peningkatan tingkat suku bunga *overnight* hampir 300 persen. Kenaikan tingkat suku bunga perbankan ini telah membuat pembelian saham tidak begitu menarik lagi, sehingga harga saham merosot. Penurunan indeks harga saham Hang Seng mempengaruhi negara-negara lain dan membuat bursa New York menderita penurunan poin terbesar sepanjang sejarahnya, yaitu 554,26 poin pada tanggal 27 Oktober 1997. Kondisi ini menyebar ke seluruh bursa di seluruh dunia, karena adanya *domino effect*.

Persamaan antara *Stock Market Crash* 1987 dan 1997

Terdapat beberapa persamaan antara *stock market crash* tahun 1987 dan 1997, yaitu:

1. *Pola harga saham sama*

Indeks harga saham mengalami *booming* pada bulan Agustus dan kemudian harga mengalami penurunan hingga mencapai titik terendah pada bulan Oktober. Pada tahun 1987, Dow Jones Industrial Average mencapai tingkat tertinggi pada tanggal 25 Agustus dan kemudian mulai menurun dan mencapai titik terendah pada tanggal 19 Oktober. Sedangkan tahun 1997, DJIA memiliki titik tertinggi yaitu 8.259,31 pada tanggal 6 Agustus 1997 dan mencapai titik terendah pada tanggal 27 Oktober.

2. *Indeks harga mengalami overvalued*

Sebelum *stock market crash*, indeks harga saham lebih tinggi daripada "*fair value*". Kondisi ini dikenal sebagai *overvalued*, sehingga akan mengarah pada penurunan indeks harga, agar kondisi *overvalued* dapat terhapus dan mencapai titik keseimbangan.

3. *Adanya volatility pada bursa saham sebelum dan sesudah stock market crash*

Terdapat volatilitas yang besar pada bursa saham sebelum dan sesudah terjadinya *stock market crash*. Pada tanggal 19 Oktober 1987, pada satu jam pertama sesi pertama perdagangan, indeks Dow Jones mengalami penurunan sebesar 11 persen, dan pada penutupan perdagangan, indeks merosot hingga 23 persen. Sehari sesudahnya, indeks meningkat hampir 200 poin pada jam pertama perdagangan dan kemudian menurun hampir 200 poin dalam 2 jam sesudahnya dan meningkat kembali sebesar 170 persen sebelum penutupan (*sumber: artikel "The 1987 Market Break and the Problem of Volatility*).

Situasi yang sama juga terjadi pada tahun 1997, yaitu pada tanggal 27 Oktober ketika indeks Dow Jones merosot 350 poin, perdagangan di bursa saham dihentikan sementara. Peraturan ini dikenal dengan istilah *circuit breakers*. *Circuit breakers* merupakan prosedur penghentian sementara perdagangan di bursa saham apabila terjadi penurunan indeks harga secara drastis dan tingkat volume perdagangan melebihi kapasitas bursa. Namun, setelah 30 menit berhenti, indeks harga makin merosot lebih dari 200 poin, sehingga pada hari itu indeks Dow Jones kehilangan 550 poin. Sehari setelah *stock market crash*, terdapat volatilitas yang besar, di mana bursa saham mengalami *rebound*, sehingga indeks Dow Jones meningkat kembali. Ini terjadi juga di seluruh dunia. Di Australia, All Ordinaries Index *rebound* 6,3 persen setelah penurunan 7,2 persen sehari sebelumnya. Indeks Hang Seng dan indeks Nikkei 225, masing-masing meningkat 19 persen dan 3,34 persen.

Perbedaan Antara Stock Market Crash 1987 dan 1997

Pada tahun 1987, perekonomian mengalami *overheating*, yang ditandai dengan tingginya inflasi dan tingkat suku bunga. Sedangkan tahun 1997, baik inflasi dan tingkat suku bunga relatif rendah.

Perekonomian dunia pada tahun 1997 lebih mengglobal dibandingkan dengan tahun 1987, dan setiap negara memiliki banyak deregulasi untuk mengakselerasi perekonomiannya terhadap perkembangan dunia. Dengan globalisasi, memburuknya perekonomian di satu negara dapat secara cepat menyebar ke negara lain. Sehingga *stock market crash* yang terjadi pada tahun 1997 memiliki tingkat penyebaran yang lebih tinggi dibandingkan dengan tahun 1987.

Penutup

Telah diuraikan di atas bahwa terdapat 4 penyebab utama *stock market crash* 1987, yaitu penggunaan teknologi baru pada bursa saham, *portfolio insurance*, kenaikan yang tajam dalam tingkat suku bunga dan investor panic. Sedangkan penyebab utama *stock market crash* 1997 adalah reaksi berantai di pasar Asia yang mencapai puncaknya dengan merosotnya indeks Dow Jones. *Stock market crash* tahun 1987 dan 1997 memiliki persamaan dan perbedaan. Persamaannya adalah pola indeks harga saham, indeks harga saham *overvalued*, dan adanya volatilitas sebelum dan sesudah terjadinya *crash*. Sementara perbedaannya adalah bahwa perekonomian fundamental tahun 1997 relatif lebih baik dibandingkan dengan 1987. Dan perekonomian dunia cenderung lebih mengglobal pada tahun 1997, sehingga suatu peristiwa ekonomi yang terjadi di satu negara akan mempengaruhi perekonomian negara lain.

Daftar Pustaka

- Base, M., 1988. *The Crash: The Fundamental Flows Which Caused the 1987-8 World Stock Market Slump and What They Mean for Future Financial Stability*, Bloomsbury Publishing Limited, London.
- Cremer, R. D. and Zepp R.A., 1987. *Stock Market Crash 1987, A Hong Kong Perspective*, UEA Press Ltd., Hongkong.
- Seguin, P.J. and Jarrell, G.A., 1993. The Irrelevance of Margin: Evidence from the Crash of '87, *The Journal of Finance*, Vol. XLVIII, No.4., September, p.1457-1473.
- Artikel: *The 1987 Market Break and The Problem of Volatility*, Chapter 3: The Operation of Stock Markets, *Electronic Bulls & Bears: US Securities Markets & Information Technology*
- 1987 Crash - 10 Years Anniversary*, <http://www.lowrisk.com/crash>
- Black Monday: The Stock Market Crash of 1987*, <http://users.aol.com/keelife/stock.htm>
- Hongkong Stock Market Plunges*,
http://www.yahoo.com/headlines/971023/business/stories/hongkong_1.html
- Interest Rate Rise Now Might Risk Stock Crash*, <http://www.freep.com/business/qdow19.htm>
- That was Then, This is Now... but Markets are Still Markets*,
<http://www.brw.com.au/brw01.htm>
- The Coming Stock Market Crash... Impending Depression?*,
<http://www.gepps.com/news.crash.htm>
- The Australian Financial Review*, beberapa edisi.
- The Australian*, beberapa edisi
- The Wall Street Journal*, 25 Agustus 1997