

23/02/1998

Iktibar penting daripada krisis mata wang, kejatuhan saham

Hussin Salamon

PERMAINAN spekulasi yang sejak awal lagi disentuh Perdana Menteri, adalah antara penyumbang utama murungnya ekonomi negara dan negara serantau. Mempersetujui kenyataan permainan spekulasi sebagai punca kegawatan ekonomi tidak sedikitpun menghilangkan keyakinan saya, ada faktor lain dalam menyumbang kepada murungnya ekonomi negara. Semua faktor ini, terutama arah aliran perbelanjaan negara yang berlebihan ke sektor tidak produktif, perlu dikaji dan ditangani. Namun penumpuan saya dalam penulisan ini hanya berkisar kepada permainan spekulasi kerana ia menarik untuk diulas.

Menurut ramai ahli ekonomi, permainan spekulasi di pasaran saham adalah faktor utama menyebabkan kemelesetan ekonomi paling dahsyat melanda dunia bermula pada tahun 1929 (Galbraith, *The Great Crash 1929*, Middlesex, 1969, ms 26; Born, *International Banking*, Warwickshire, 1983/256; Yass, *The Great Depression*, London, 1970/21; Rees, *The Great Slump: Capitalism in Crisis*, London, 1970/21).

Perkataan spekulasi umumnya memberi makna satu jangkaan, tanggapan, agakan, taakulan dan pemikiran. Berdasarkan makna umum inilah, spekulasi dari sudut bahasa membawa pengertian amalan atau perbuatan membentuk satu tanggapan atau andaian yang kebiasaannya dilakukan tanpa berdasarkan fakta kukuh (Allen, *The Concise Oxford Dictionary of Current English*, Oxford, 1990/entri 'speculation'). Daripada pengertian ini tidak hairanlah kalau ada yang menyamakan pengertian umum spekulasi sebagai pertaruhan dan perjudian (Urdang, *The Oxford Thesaurus*, Oxford, 1993/entri 'speculation').

Namun pengertian spekulasi dari sudut istilah adalah berkait rapat dengan bidang perekonomian. Pengertian ringkas yang diberikan sering merujuk kepada satu perjanjian perniagaan berisiko tinggi tetapi berkemungkinan mendapat untung lumayan dalam masa singkat (Collin, *English Business Dictionary*, Middlesex, 1986/entri 'speculation'). Namun pengertian ringkas yang lebih menyeluruh ialah satu aktiviti membeli dan menjual barangan atau sekuriti dengan harapan memperolehi keuntungan melalui perubahan harga (Spencer, *Contemporary Economics*, N. York, 1974/671). Itulah antara pengertian ringkasnya.

Krisis ekonomi negara berkisar kepada dua aspek utama iaitu merudumnya nilai mata wang dan kejatuhan nilai saham di Bursa Saham Kuala Lumpur (BSKL). Kejatuhan nilai mata wang kita yang hampir mencapai sekali ganda pada Januari lalu - rekod paling buruk dalam sejarah kewangan negara. Ini tidak termasuk pada zaman pemerintahan Jepun di Tanah Melayu. Ini adalah kes terkecuali kerana ia adalah zaman perang; segala perkara boleh berubah bagi menyesuaikan dengan suasana peperangan itu.

Kejatuhan nilai mata wang akan lebih ketara andainya seseorang itu mengetahui serba sedikit ilmu berkaitan mata wang. Ini kerana di samping kejatuhan nilai muka pada wang negara dalam pasaran atau pertukaran wang antarabangsa, ia juga mengalami kejatuhan nilai dari sudut keupayaan membelinya. Sebagai contoh, kalau sebelum krisis nilai wang kita RM2.30 menyamai AS\$1 tetapi selepas krisis, RM2.30 hanya sekitar AS\$0.60, ia menggambarkan kejatuhan nilai mata wang hampir sekali ganda. Akibat krisis, harga barang keperluan naik secara spontan kerana desakan pasaran. Kerana itu dengan sendirinya kuantiti dan kualiti barang yang dapat kita beli dengan menggunakan jumlah wang yang sama RM2.30, di kedai yang sama, adalah tidak semewah sebelum krisis. Inilah dua proses kejatuhan terhadap

nilai mata wang kita.

Kejatuhan harga saham di BSKL adalah yang terburuk pernah melanda dan ia mengatasi rekod kejatuhan pada awal 1994. Apabila krisis keyakinan berlaku kepada sesebuah negara, dengan sendirinya ia memberi kesan kepada pasaran saham negara. Apabila krisis wang melanda negara, pelabur mula meragui keutuhan dan kestabilan ekonomi negara. Keraguan ini menyebabkan bukan setakat pelabur luarakan 'angkat kaki', malah pelabur tempatan turut 'berkemas' untuk menambah parah pasaran yang tenat itu. Seruan dan nasihat berulang kali melalui media massa daripada kerajaan kepada pelabur agar terus kekal di pasaran tidak akan memberi impak besar. Malah melalui pemerhatian kita, semakin dijamin, semakin ramai yang meninggalkan pasaran dan semakin diseru semakin merudum harga pasaran di BSKL.

Apakah sebabnya perkara sebegini terjadi? Tiada siapa yang boleh menanggapi perkara ini dengan tepat sebelum satu kajian terperinci dilakukan. Namun, mengambil iktibar daripada sejarah krisis kewangan yang pernah berlaku seperti 'World Great Depression' pada 1929 di Amerika, 'Tulipmania' di Belanda, 'Mississippi Bubble' di Perancis, 'South Sea Bubble' di England dan krisis yang melanda kita hari ini, semuanya ada persamaan dari sudut penyebab krisis, iaitu permainan spekulasi. Krisis yang melanda negara mengambil tempat melalui sumbangan pemain spekulasi di pasaran wang antarabangsa dan di BSKL. Walaupun Dr Mahathir menuding jari kepada George Soros, ia sukar untuk diterima kerana tidak mungkin seorang individu memberi kesan begitu besar kepada kekukuhan ekonomi negara. Sungguhpun begitu, memang tidak dinafikan peranan Soros dalam krisis ini. Namun dia hanya berperanan sebagai pencetus krisis. Seandainya tiada pemain lain yang bergiat seperti Soros di pasaran wang antarabangsa yang memperdagangkan wang negara dan di BSKL yang 'mempermainkan' saham bagi meraih keuntungan spekulasi, krisis sebegini tidak berlaku.

Kehadiran pemain yang ramai di medan 'perjudian komersil' (Simpson, The Oxford English Dictionary, Oxford, 1989/entri speculation) inilah yang memarakkan pasaran yang mula dinyalakan Soros. Malangnya 'penjenayah ekonomi' ini tidak hanya membabitkan orang luar, malah membabitkan ramai tokoh korporat tempatan yang dianggap Dr Mahathir sebagai 'pembelot' dan tidak menunjukkan kesetiaan kepada negara. Namun dalam situasi begini, mereka tidak boleh dipersalahkan secara total, kerana sistem ekonomi kapitalisme memang mendidik dan menuntut mereka sentiasa mengutamakan keuntungan maksimum atas dasar individualistik dan meminggirkan dasar patriotisme.

Pengaruh spekulasi amat besar kepada ekonomi negara secara keseluruhannya kerana apabila mereka mengambil peranan utama di kedua-dua pasaran itu, pasaran 'kelihatan' menjadi tidak stabil dan menjadi penyebab kepada munculnya dua perkara yang tidak diinginkan dalam mana-mana institusi ekonomi. Pertama, pelabur sejati menarik keluar pelaburan mereka kerana inilah yang dituntut oleh ilmu ekonomi dalam situasi pelabur hilang keyakinan terhadap pasaran. Hilangnya keyakinan, hilanglah pemodal. Kedua, sebagaimana yang digambarkan Kindleberger (Kindleberger, Manias, Panics, and Crashes: A History of Financial Crises, London, 1978/30) keadaan ekonomi akan menjadi lebih tenat apabila pelabur sejati terkena 'jangkitan' sakit permainan spekulasi. Akibatnya mereka akan menjadi lebih 'rakus' daripada pemain spekulasi sebenar kerana mereka baru merasakan 'nikmat' keuntungan jangka pendek. Akhirnya mereka menukar arah pembabitan mereka daripada seorang pelabur sejati yang melabur untuk mendapatkan keuntungan perniagaan syarikat kepada pemain spekulasi yang sentiasa mengintai peluang untuk mendapatkan keuntungan modal semata-mata.

Pemain spekulasi bukanlah pelabur sejati. Mereka tidak boleh dipanggil sebagai pelabur dan tidak layak dikategorikan dalam kelompok pelabur. Mereka adalah umpama penjudi dan pembabitan mereka di pasaran saham

bukanlah sebagai melaksanakan tuntutan sebagai seorang pelabur, namun melaksanakan tuntutan dunia 'perjudian komersil'. Ada banyak kebenaran pada kenyataan ini kerana transaksi di pasaran saham pada hari ini diungguli oleh pemain spekulasi dan mereka adalah penyebab utama kepada keaktifan sesuatu pasaran saham (Akram Khan, *Issues in Islamic Economics*, Lahore, 1983/87) termasuk di Malaysia. Permainan spekulasi yang wujud di sektor pertukaran wang antarabangsa dan di BSKL adalah antara faktor yang menyumbang kemurungan ekonomi negara.

Adalah tidak menghairankan jika pergerakan nilai wang Malaysia dan harga saham yang semakin stabil sejak Februari lalu, kembali jatuh gara-gara pemain spekulasi ini. Walaupun seruan dibuat oleh Dr Mahathir agar pelabur tidak cepat mengambil untung (*Berita Minggu*, 8 Februari), ia adalah suatu yang sukar untuk dijamin keberkesannya. Ini disebabkan apa yang dimaksudkan oleh beliau sebagai pelabur itu sebenarnya adalah spekulator dan mereka adalah 'kakitangan' Soros yang 'bertugas' di Malaysia. Kalau mereka benar-benar pelabur, mereka tidak akan mengambil kesempatan mengaut kekayaan peribadi dengan keuntungan segera melalui permainan spekulasi. Kalau dirujuk mana-mana buku ekonomi sama ada yang digunakan di peringkat sekolah menengah mahupun di institusi pengajian tinggi, tiada dinyatakan salah satu sifat seorang pelabur ialah mengambil peluang mendapatkan untung segera daripada perubahan harga saham mahupun perubahan nilai mata wang. Namun ada disebutkan dengan jelas sifat begitu adalah milik spekulator.

Hal yang sama berlaku di Amerika yang dianggap pusat 'Kemelesetan Besar Dunia 1930-an' yang bermula pada November 1929 (krisis di Amerika ini diambil hanya sekadar satu perbincangan kerana banyak lagi krisis kewangan dan ekonomi yang memperlihatkan simptom yang sama). Selepas Peperangan Dunia Pertama, Amerika Syarikat muncul sebagai kuasa baru ekonomi. Kemajuan ekonomi yang dicapai begitu pesat sehingga dikatakan tidak pernah dicapai mana-mana bangsa dan negara. Kemewahan itu digambarkan melalui slogan terkenal Parti Republican dalam kempen pilihan raya 1928 dengan menyatakan 'sebuah kereta dalam setiap garaj dan seekor ayam dalam setiap periuk.' (Yass, *The Great Depression*, ms. 12). Kemajuan begitu pesat juga dapat dilihat pada perniagaan saham di Bursa Saham New York. Malangnya, kemajuan yang dicapai Bursa Saham New York bukan hanya sekadar berdasarkan pencapaian ekonomi negara itu tetapi diakibatkan 'kemajuan' permainan spekulasi. Malah ada ahli ekonomi menyatakan, faktor permainan spekulasilah menjadikan Bursa Saham New York medan meraih keuntungan segera (Rees, *The Great Slump*, ms 16).

Sebagaimana kebanyakan krisis kewangan, apabila spekulasi tidak lagi mampu untuk dikawal, kesannya kemelesetan ekonomi akan berlaku. Inilah yang berlaku di Bursa Saham New York yang akhirnya menjadi pencetus Kemelesetan Besar Dunia 1930-an. Keadaan permainan spekulasi yang tidak terkawal jelas kelihatan apabila pinjaman kepada broker untuk tujuan spekulatif meningkat begitu mendadak, daripada AS\$2.1 bilion pada 1926 kepada AS\$7 bilion pada November 1929 (Rees, *The Great Slump*, ms 25-6). Malah keadaan yang tidak terkawal ini tergambar jelas melalui jumlah saham yang diperniagakan pemain spekulasi ketika Bursa Saham New York mulai panik iaitu 16 juta saham diperdagangkan (Kindleberger, *The World in Depression 1929-39*, London, 1977/118). Keadaan ini 'mengundang' krisis bukan saja kepada bursa saham itu tetapi kepada ekonomi Amerika seluruhnya.

Tidak beberapa hari daripada keadaan 'ajaib' di atas, Bursa Saham New York 'terkulai layu' hinggan ada saham yang langsung tidak laku dijual dengan harga tawaran serendah mana sekalipun (Samuelson, *Economics: An Introductory Analysis*, N. York, 1958/427). Ini berlaku apabila keadaan panik menguasai pasaran, spekulator dan pelabur 'menyerbu' untuk melepaskan

pegangan ke atas saham mereka kerana keadaan ekonomi mendesak. Oleh kerana terlalu ramai yang ingin melepaskan saham daripada yang ingin membeli, bukan setakat harga saham menjunam jatuh malah ada saham yang tidak dapat dijual. Bursa Saham New York menjunam 36 peratus pada kejatuhan pertama, 1929 dan mengalami kejatuhan seterusnya sebanyak 80 peratus di antara 1930 dan 1933 selepas pulih separuh daripada kejatuhan pertama (Soros, *The Alchemy of Finance*, N. York, 1994/345). Kesan buruk seterusnya adalah terhadap ekonomi Amerika secara keseluruhannya di mana pada 1933, pendapatan menurun sebanyak satu-setengah, pelaburan modal menjunam kepada kedudukan negatif, satu daripada setiap tiga pekerja diberhentikan dan keseluruhan sistem perbankannya 'tersungkur' (Ed. Greenwald, *Encyclopedia of Economics*, N. York, 1982/460).

Melalui sejarah krisis kewangan di dunia terutama yang kita fokuskan di atas, kita seharusnya dapat mengambil pengajaran. Kerajaan seharusnya memerhatikan perjalanan operasi perniagaan terutama di BSKL, agar tidak menjadi medan mencari untung jangka pendek golongan spekulator. Walaupun tidak banyak yang boleh dilakukan dalam menangani masalah pertukaran wang antarabangsa kerana banyak elemen luar namun banyak yang kerajaan boleh lakukan terhadap perjalanan perniagaan di BSKL terutama apabila menyentuh permainan spekulasi dan spekulator. Kehadiran spekulator pada bursa saham tidak terkecuali di Malaysia, sebenarnya tidak mendatangkan manfaat kecuali kesan buruk kepada bursa saham dan ekonomi negara.

Kita mengalaminya ketika kejatuhan harga saham yang agak teruk pada pembukaan 1994, angkara perbuatan spekulator yang bertindak mengambil keuntungan singkat. Hari ini kita menghadapi keadaan yang lebih genting dan mencabar. Walaupun keadaan kejatuhan ekonomi kali ini tidak hanya disebabkan permainan spekulasi tetapi mereka adalah salah satu penyumbang besar kepada kejatuhan ekonomi negara. Untuk melihat keadaan ekonomi yang meruncing sebegini tidak berulang, undang-undang berkaitan permainan spekulasi dan juga ke atas spekulator harus digubal. Namun penggubalannya tidak seharusnya dilakukan ketika krisis sedang berlaku kerana kerajaan akan menerima reaksi yang tidak baik sama ada dari dalam mahupun tekanan dari luar negara.

Reaksi tidak baik ini sudah kita saksikan ketika krisis ini baru bermula, Dr Mahathir ada menyatakan kerajaan akan mengadakan beberapa perubahan pada perjalanan perniagaan di BSKL agar ia terkawal. Namun saranan itu mendapat tentangan terutamanya daripada 'pakar ekonomi' luar negara dengan alasan kalau pasaran dikawal, ia akan memburukkan keadaan; satu alasan yang masih perlu dibuktikan kesahihannya. Kalaupun permainan spekulasi tidak mampu dihapuskan secara total, sekurang-kurangnya ia dapat

Seorang ahli ekonomi menyatakan 'pelabur adalah amat jauh lebih bermanfaat kepada spekulator daripada spekulator kepada pelabur dan bursa saham tidak semestinya menjadi kurang cekap dengan penghapusan permainan spekulasi'. (Rix, *Stock Market Economics*, London, 1965/212). Kata-kata ini harus kita renungi.

(END)