

# RESIKO PASAR

## A. Definisi Risiko Pasar

Risiko pasar muncul karena harga pasar bergerak dalam arah yang merugikan organisasi. Misal, suatu perusahaan mempunyai portofolio sekuritas saham yang dibeli dengan harga Rp 1 miliar. Misalkan harga saham jatuh, sehingga nilai pasar saham tersebut turun menjadi Rp 800 juta. Perusahaan tersebut mengalami kerugian karena nilai portofolio sahamnya turun sebesar Rp 200 juta. Kerugian tersebut disebabkan karena harga saham bergerak ke arah yang kurang menguntungkan (dalam hal ini turun).

Risiko pasar merupakan kondisi yang dialami oleh suatu perusahaan yang disebabkan oleh perubahan kondisi dan situasi pasar di luar dari kendali perusahaan. Risiko pasar sering disebut juga sebagai risiko yang menyeluruh, karena sifat umumnya adalah bersifat menyeluruh dan dialami oleh seluruh perusahaan. Contohnya krisis ekonomi dunia tahun 1930-an, krisis ekonomi Indonesia 1997 dan 1998, coup d'état yang terjadi di Filipina pada saat presiden Marcos di ambil alih oleh kekuatan People Power hingga Corazon Aquino menjadi presiden, Amerika Serikat pada kasus Subprime Mortgage 2007, Thailand pada saat Bank Sentral Thailand melakukan devaluasi Bath yang menyebabkan terjadinya kegoncangan pada ekonomi Thailand secara keseluruhan, perang Teluk yang menyebabkan beberapa Negara di kawasan Timur Tengah seperti Irak dan Kuwait mengalami kegoncangan ekonomi, dan berbagai kasus yang menyeluruh lainnya.

### 1. BENTUK – BENTUK RISIKO PASAR

Risiko pasar secara umum ada 2 (dua) bentuk yaitu :

#### a. General market risk (risiko pasar secara umum)

General market risk ini dialami oleh seluruh perusahaan yang disebabkan oleh suatu kebijakan yang dilakukan oleh lembaga terkait yang mana kebijakan tersebut mampu memberi pengaruh bagi seluruh sektor bisnis. Contohnya pada saat bank sentral suatu Negara melakukan kebijakan tight money policy (kebijakan uang ketat) dengan berbagai instrumennya seperti menaikkan suku bunga BI rate. Dimana kebijakan menaikkan BI rate ini akan membawa pengaruh secara menyeluruh pada seluruh sektor bisnis yang berhubungan dengan interest rate related instrument (berbagai instrument yang berhubungan dengan suku bunga). Bahwa salah satu pihak yang saling urgen dianggap langsung berhubungan dekat dengan interest rate related instrument adalah perbankan.

Dengan begitu mereka mengambil kredit dan mendepositokan sejumlah uangnya ke bank. Contoh pada saat BI rate dinaikkan maka suku bunga kredit diperbankan akan mengikuti kondisi tersebut yaitu turut menaikkan suku bunga kredit, terutama jika perbankan tersebut menerapkan perhitungan bunga secara

sliding rate. Perhitungan berupa kredit secara sliding rate adalah hitungan pada pembebanan bunga terhadap nilai pokok pinjaman akan mengalami penurunan dari setiap bulan ke bulan berikutnya, yang mana ini disesuaikan dengan menurunnya besar nilai dari pokok pinjaman sebagai efek dari adanya pembayaran cicilan pokok pinjaman yang dilakukan oleh seorang debitur.

#### **b. Specific market risk ( risiko pasar secara spesifik)**

Specific market risk adalah suatu bentuk risiko yang hanya dialami secara khusus pada satu sektor atau sebagian bisnis saja tanpa bersifat menyeluruh. Contohnya :

- Pengumuman yang dikeluarkan oleh suatu lembaga penilai dimana lembaga penilai tersebut memiliki reputasi yang baik dan diakui oleh publik. Bahwa mereka mengumumkan PT.XYZ memiliki kinerja yang rendah dan memiliki utang yang besar serta laporan yang dipublikasikan selama ini kepada publik tidak sesuai dengan sebenarnya. Sehingga atas berita tersebut saham dan obligasi perusahaan tersebut langsung jatuh. Dan jatuhnya saham serta obligasi perusahaan tersebut tidak diikuti oleh perusahaan lain.
- Salah satu perusahaan dimana pihak manajemen atau komisaris perusahaan terlibat tindak kriminal yang luar biasa dan diekspose oleh berbagai media. Sehingga opini publik telah terbentuk bahwa perusahaan tersebut tidak baik dan jelek.
- Produk yang dijual oleh perusahaan tersebut dianggap mengandung bahan yang berbahaya atau bersifat haram. Contoh suatu produk makanan yang mengandung lemak babi. Secara islam makanan yang mengandung lemak babi haram hukumnya. Ketika hal itu diekspose oleh media massa baik cetak maupun elektronik akan menyebabkan terjadinya penurunan drastis pada penjualan produk perusahaan yang berpengaruh pada perusahaan laba perusahaan.

## **2. Kategori yang Masuk Generak Market Risk**

Ada beberapa sebab yang menimbulkan terjadinya general market risk (risiko pasar secara umum) yaitu :

#### **a. Foreign exchange risk**

Secara umum dalam ilmu keuangan dikenal dua bentuk pasar yaitu pasar modal (capital market) dan pasar uang (money market). Kedua bentuk pasar ini pada prinsipnya saling memiliki keterkaitan satu sama lainnya. Di Negara Indonesia pasar modal berada dalam pengawasan menteri keuangan dalam hal ini melalui BAPEPAM-LK (Badan Pengawasan Pasar Modal dan Lembaga Keuangan), sedangkan pasar uang berada di bawah pengawasan Gubernur Bank Indonesia (BI).

Kedua jenis pasar ini saling membahu bekerjasama dalam usahanya menciptakan kondisi ekonomi yang kondusif dan dinamis sehingga dengan harapan nantinya akan mampu untuk ikut mendorong pertumbuhan ekonomi Negara yang bersangkutan secara sistematis. Independent Bank Indonesia dalam menetapkan berbagai kebijakannya adalah dijamin oleh pemerintah walaupun kita menyadari secara penuh kalau berbagai kebijakan tersebut belum tentu baik dan tepat. Karena hasil pengalaman menyebutkan tidak seluruh kebijakan yang dibuat oleh pemerintah merupakan bentuk manifestasi keinginan para pebisnis. Mungkin saja keputusan tersebut lahir karena sebab-sebab tertentu seperti misalnya tarik ulur politik anatar berbagai elit politik di dalam negeri atau bahkan tekanan dari dunia internasional yang menginginkan agar dilakukannya pengkajian terhadap keputusan yang telah dijalankan selama ini.

Adapun pengertian dari pasar keuangan (financial Market) adalah tempat dimana disana dilaksanakan berbagai aktivitas keuangan baik dalam bentuk penjual suratberharga yang dilakukan oleh pasar modal dan juga penjualan mata uang (currency) seperti yang dilakukan di pasar uang.



**Gambar : financial Market**

Untuk dimengerti bahwa kedua pasar ini saling mempengaruhi dan dipengaruhi karena itu menjadi kewajiban bagi pemerintah untuk selalu menjaga pasar ini berada dalam kondisi yang diharapkan.

Pada bagian ini kita akan lebih menfokuskan pada pembahasan tentang foreign exchange risk yang merupakan bagian dari money market (pasar keuangan). Saat ini aktivitas perdagangan di foreign exchange mengalami peningkatan yang signifikan di berbagai Negara di dunia. Menurut survey yang diselenggarakan pada tahun 2004 antara lain oleh Bank for international Settlements, volume global

foreign exchange trading telah mencapai USD 1,9 triliun perhari. Keterlibatan dan ketertarikan banyak pihak untuk ikut dalam bisnis foreign exchange ini telah menciptakan dinamika bisnis dengan tingkat perputaran yang tinggi.

Sejarah awal terjadinya foreign exchange ini berangkat dan diterapkannya sistem floating exchange rate system pada tahun 1970-an. Sehingga sejak saat itu kondisi mata uang di dunia telah terintegrasi dalam satu bentuk pasar dimana secara khusus kita dapat melihat bahwa penerapan sistem tersebut memungkinkan banyak pihak bias ikut terlibat bermain dalam pasar valas (valuta asing). Jual beli valas ini memberikan keuntungan dengan konsep pada perolehan angka selisih pada saat harga beli dan harga jual.

Pada pasar valas ini kita dapat menggabungkan mata uang dalam dua bentuk kategori yaitu :

### 1) **Hard currencies**

Hard currencies (mata uang keras) mencakup mata uang yang berasal dari Negara-negara yang memiliki tingkat kestabilan moneter tinggi atau biasanya berasal dari Negara maju dan sering berbagai pihak menjadikan mata uang Negara tersebut sebagai ukuran dalam mengkonversikan dengan mata uang negaranya. Contohnya USD/JPY atau dollar Amerika dengan Yen Jepang, USD/EUR atau dollar Amerika dengan Euro, dan sebagainya.

### 2) **Soft currencies**

Soft currencies ( mata uang yang lembut) adalah jenis mata uang yang diterbitkan oleh suatu Negara namun jarang dipakai sebagai standar acuan dalam transaksi pasar bisnis internasional, dengan alasan dianggap belum memiliki nilai kelayakan.

Pasar keuangan sangat bebas dari berbagai intervensi. Pengertian bebas dari intervensi ini mencakup dimana berbagai regulator didunia baik otoritas moneter berbagai Negara maupun lembaga keuangan internasional tidak memiliki kekuatan maksimal untuk melakukan intervensi secara mutlak. Kondisi ini terjadi karena berbagai sebab. Yaitu :

- 1) Berbagai pihak dapat dengan mudah mengakses seluruh data dan informasi tentang keuangan dan non keuangan. Ini terjadi karena begitu berkembangnya perang teknologi yang tersedia terutama dengan munculnya internet. Dipakainya internet sebagai salah satu sarana penghubung menyebabkan dunia ini berada dalam kondisi borderless atau tanpa batas.
- 2) Maksudnya berbagai investor dari berbagai Negara untuk ikut bermain valas. Para investor dengan jumlah kepemilikan dan aset yang besar dan berbagai sarana dan prasarana yang dimiliki seperti perangkat teknologi dan para karyawan yang memiliki kualitas dan kompetensi yang tinggi.

- 3) Berbagai pihak baik analisis ekonomi dan non ekonomi serta para pelaku pasar dan juga pemerintah sebagai regulator tidak pernah mengetahui dengan pasti dimana “equilibrium point” itu berada. Titik equilibrium bias saja setiap saat berpindah-pindah sesuai dengan berbagai situasi dan kondisi yang terjadi.
- 4) Setiap pihak memiliki berbagai bentuk data dan informasi. Namun seluruh data dan informasi tersebut bersifat masa lalu, dan tidak ada satu pihakpun yang bias memperoleh data masa depan. Karena itu sering sekali data masa itu hanya bias dijadikan sebagai alat prediksi untuk mengetahui apa yang terjadi di masa depan.

**b. Interest rate risk**

Risiko suku bunga adalah risiko yang di alami akibat dari perubahan suku bunga yang terjadi di pasaran yang mampu memberi pengaruh bagi pendapatan perusahaan. Untuk pembahasan yang lebih dalam tentang interest rate risk ini dapat dilihat pada bab khusus membahas tentang risiko suku bunga.

**c. Commodity position risk**

Commodity position risk (risiko perubahan nilai komoditi) adalah suatu situasi dan kondisi dimana terjadinya kerugian akibat perubahan harga barang komoditi di pasar yang disebabkan oleh faktor-faktor tertentu, dimana kondisi ini akan semakin parah pada saat barang komoditi tersebut telah terikat kontrak dalam suatu kontrak perjanjian (commodity contract) serta informasi tersebut telah sampai ke pasar.

Adapun pengertian commodity position risk dalam perspektif perbankan Masyhud Ali mengatakan Commodity position risk adalah risiko terjadinya potensial kerugian bagi bank sebagai akibat dari perubahan yang memberi pengaruh buruk dari commodity price terhadap posisi bank yang terkait dengan kontrak komoditas. Lebih jauh Masyud Ali memberi contoh pada perbankan adalah “dimana kerugian yang diderita oleh investment bank yang melakukan trading atau commodity derivative product sebagai akibat dari terjadinya volatility atas harga dari suatu commodity tertentu.

Perbankan adalah lembaga mediasi yang bertugas menjembatani pihak-pihak yang membutuhkan bantuan dengan tujuan mengaktifkan dan mengefisienkan berbagai urusan. Dalam konteks ini perbankan bias saja terseret dalam ruang risiko pada saat pihak-pihak tersebut tidak dapat melaksanakan tugasnya secara efektif.

Jual beli di bursa komoditi sebagai bersifat fluktuatif, naik dan turun terjadi dalam waktu yang cepat. Kondisi ini sering dijadikan keuntungan oleh pihak spekulasi yaitu dengan cara membeli pada saat harga rendah dan menjual pada saat harga tinggi, dimana jarak ini dilihat sebagai capital gain yaitu

keuntungan yang diperoleh dari selisih harga beli dan harga jual. Kasus di lapangan sering sekali para spekulasi melakukan aksi ambil untung dengan informasi yang tidak lengkap. Kondisi informasi yang tidak lengkap menciptakan pasar yang tidak efisien.

Pasar tidak efisien adalah dimana suatu kondisi berbagai informasi tidak dapat diperoleh dengan mudah dan cepat. Adapun pengertian dari pasar efisien adalah suatu kondisi dimana informasi tentang semua harga dapat diperoleh secara terbuka dan cepat tanpa ada hambatan yang khusus.

Memang harus diakui mendapatkan berbagai informasi bukan sesuatu yang mudah. Dan lebih jauh salah satu masalah dalam informasi adalah menyangkut berbagai data dan informasi yang ada seperti

- 1) Seluruh informasi yang diterima adalah informasi masa lalu termasuk informasi keuangan, karena catatan-catatan akuntansi merupakan catatan masa lalu.
- 2) Data-data masa lalu tersebut bersifat time series
- 3) Data-data tersebut kemudian dipakai untuk diprediksi guna mengetahui kondisi yang akan terjadi kedepannya, artinya data-data tersebut sebagai alat prediksi
- 4) Perusahaan tidak pernah memiliki data masa depan karena belum tercatat dan belum terjadi

Kondisi pasar tidak efisien ini memiliki ruang besar untuk melakukan spekulasi (speculation). Dan spekulasi ini tidak selamanya kita memperoleh kondisi seperti seperti yang kita perkirakan. Ada waktu dimana itu benar-benar di luar kendali dan rencana yang dibuat.

#### **d. Equity position risk**

Equity position risk (risiko perubahan kekayaan) adalah suatu kondisi dimana kekayaan perusahaan (stock and share) mengalami perubahan dari biasanya sehingga perubahan tersebut memberi dampak pada keuntungan dan kerugian karyawan.

#### **e. Politic risk**

Stabilitas politik adalah sesuatu sangat penting bagi suatu Negara. Stabilitas politik menjanjikan terciptanya pembangunan yang berkelanjutan, namun jika pemimpin dan pihak terkait di suatu Negara tidak mampu menciptakan iklim kondusif dalam bidang politik maka artinya seluruh pemimpin dan aparatur di Negara tersebut tidak memiliki semangat kepemimpinan. Jika kondisi ini terus terjadi maka yang terjadi adalah krisis kepemimpinan. Krisis kepemimpinan akan berakibat pada pencarian kepemimpinan di luar lembaga resmi, yaitu memungkinkan orang-orang yang berasal dari masyarakat atau oposisi akan muncul sebagai pemimpin dan berusaha mengambil alih kepemimpinan.

Pada prinsipnya pemimpin eksternal tersebut memiliki bangunan konsep dan ideology dan kadang kala sering ditemui memiliki konsep serta ideologi yang berbeda dengan pemerintah yang berkuasa. Jika

kelompok tersebut lama semakin besar jumlah dan dukungannya maka akibatnya pemerintah akan kewalahan dalam mengatasi perbedaan ideology dan pandangan tersebut.

### **3. Hubungan Foreign Exchange Risk dan Perbankan**

Perbankan adalah lembaga mediasi yang menghubungkan mereka yang kelebihan dana (surplus) dan mereka yang kekurangan dana (deficit). Penempatan posisi ini menyebabkan banyak pihak menjadikan perbankan sebagai bagian yang tidak dapat dipisahkan dalam ruang lingkup kerja dan aktivitas bisnis mereka, artinya secara otomatis perbankan terseret dengan sendirinya untuk masuk ke dalam risiko pasar (market risk).

Kondisi dan situasi terbentuknya market risk terjadi karena disebabkan oleh berbagai faktor yang berada diluar kendali perusahaan atau perbankan. Faktor-faktor tersebut antara lain seperti naik dan stabil, perubahan nilai tukar, dan lain sebagainya. Lebih jauh perubahan tersebut telah mampu mendorong untuk ikut berubahnya beberapa produk perbankan seperti deposito, tabungan, giro, keputusan kredit, keputusan investasi, dan lain sebagainya.

### **4. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Terjadinya Gejolak Harga di Pasar**

Menurut Masyhud Ali ada 6 (enam) faktor yang mempengaruhi terjadinya gejolak harga di pasar yaitu :

- a. Faktor fundamental ekonomi
- b. Terjadinya peristiwa besar dalam ekonomi dan politik
- c. Campur tangannya financial authorities
- d. Perimbangan kekuatan permintaan dan penawaran
- e. Likuiditas pasar
- f. Suburnya kegiatan arbitrage

### **B. Teknik Pengukuran Risiko Pasar**

#### **1. Deviasi Standar**

Jika kita membicarakan distribusi normal, kita hanya memerlukan dua parameter yaitu nilai rata-rata (atau disebut juga sebagai nilai yang diharapkan) dan deviasi standarnya. Dengan dua parameter tersebut, kita bisa melakukan banyak hal seperti menghitung probabilitas nilai tertentu.

### **C. Definisi Risiko Spekulatif Lainnya (Risiko Perubahan Kurs)**

Kurs adalah suatu mata uang relatif terhadap mata uang lainnya. Sebagai contoh, kurs Rp/\$ barangkali dituliskan sebagai berikut ini : Rp 10.000/\$. Kurs tersebut mempunyai arti bahwa satu dolar Amerika Serikat nilainya sama dengan 10,000 rupiah. Nilai absolute dari kurs tersebut barangkali tidak begitu

penting. Dengan kata lain, dalam kurs di atas, tidak berate bahwa Rupiah merupakan mata uang yang lebih jelek karena lebih murah dibandingkan dengan dolar AS. Perubahan kurs barangkali yang lebih penting diperhatikan. Jika rupiah mempunyai kecenderungan melemah terhadap dolar AS, maka kecenderungan tersebut bisa mengindikasikan sesuatu. Mata uang suatu negara merupakan cerminan kondisi ekonomi suatu Negara. Jika perekonomian suatu negara membaik, maka mata uang Negara tersebut cenderung menguat terhadap mata uang negara lainnya. Karena itu, jika mata uang suatu Negara melemah terhadap mata uang Negara lain, maka ada kemungkinan bahwa kondisi Negara tersebut melemah dibandingkan dengan sebelumnya.

Jika suatu Negara menetapkan kurs mata uangnya terhadap mata uang lain, maka perubahan kurs tidak lagi terjadi mekanisme pasar. Perubahan kurs dilakukan oleh pemerintah secara resmi. Istilah menguat atau melemahnya mata uang dengan sistem kurs yang tetap dan bebas bisa dilihat pada tabel berikut :

	Mata uang menguat	Mata uang melemah
Sistem kurs bebas	Apresiasi	Depresiasi
Sistem kurs tetap	Revaluasi	Devaluasi

Indonesia pernah mengalamidau sistem kurs yang berbeda. Sebelum krisis pada tahun 1997, Indonesia menggunakan sistem kurs tetap. Perubahan kurs dilakukan secara resmi oleh pemerintah. Biasanya pemerintah mendevaluasikan rupiah terhadap dolar. Sebagai contoh, kurs sebelumnya misalkan Rp 2.500/\$. Kemudian pemerintah mendevaluasikan rupiah terhadap dolar menjadi, misal, Rp 3.000/\$. Perhatikan nilai rupiah menjadi turun (lebih murah) terhadap dolar. Pemerintah mengumumkan secara resmi keputusan tersebut.

Pada periode sesudah pertengahan tahun 1997, pemerintah Indonesia memutuskan untuk mengembangkan nilai kurs rupiah. Dalam situasi tersebut, nilai rupiah bergerak naik atau turun tergantung mekanisme pasar. Sebagai contoh, jika perusahaan membutuhkan dolar untuk melunasi hutang dalam dolar, permintaan terhadap dolar akan meningkat, yang menyebabkan naiknya nilai dolar terhadap rupiah ( atau turunnya rupiah terhadap dolar). Pada waktu terjadi bom, rupiah jatuh nilainya terhadap dolar. Dalam kedua contoh tersebut, Rupiah mengalami depresiasi terhadap dolar AS. Dalam situasi sebaliknya, rupiah bisa menguat terhadap dolar (apresiasi), misal dari Rp 10.000/dolar menjadi Rp 9.000/\$. Perubahan tersebut ditentukan oleh mekanisme pasar, bukannya oleh pemerintah. Bank Sentral bisa saja melakukan intervensi jika mereka menginginkan kurs yang tertentu. Tetapi intervensi tersebut biasanya dilakukan untuk melakukan mekanisme pasar.



## Ø Faktor-faktor yang Menyebabkan Perubahan Kurs

### 1. Perbedaan Inflasi

Inflasi suatu Negara yang lebih tinggi dibandingkan dengan Negara lainnya menyebabkan kurs mata uang Negara tersebut melemah.

### 2. Perbedaan Tingkat Bunga

Tingkat bunga bisa dibedakan menjadi tingkat bunga nominal dan tingkat bunga riil. Tingkat bunga nominal adalah tingkat bunga yang bisa diobservasi. Tingkat bunga nominal bisa diketahui setelah kita memperoleh informasi dari pemerintah. Tetapi tingkat bunga riil tidak bisa diobservasi secara langsung. Tingkat bunga riil berpengaruh positif terhadap nilai mata uang. Dengan kata lain, Negara mempunyai tingkat bunga riil, maka mata uang Negara tersebut cenderung menguat. Alasannya adalah, uang akan mengalir ke Negara dengan tingkat keuntungan yang lebih tinggi.

### 3. Independensi Bank Sentral

Yang dimaksud independensi disini adalah kemampuan bertahan dari tekanan (biasanya) pemerintah sedang berkuasa. Negara yang bank sentral kurang independen akan gampang ditekan untuk mencetak uang lebih banyak, yang mendorong tingkat inflasi dan menurunkan nilai mata uang Negara tersebut.

### 4. Pertumbuhan Ekonomi

Negara yang mempunyai pertumbuhan ekonomi yang tinggi akan menarik banyak investor. Banyak investor yang ingin masuk, yang menyebabkan naiknya permintaan terhadap mata uang Negara tersebut.

### 5. Espektasi

Mata uang bisa dilihat dari sekuritas, sehingga bisa digunakan sebagai alat investasi. Jika investor memperkirakan perusahaan tertentu akan mempunyai prospek yang baik, maka saham perusahaan tersebut akan meningkat, meskipun saat ini perusahaan tersebut tidak atau belum mengalami perubahan yang signifikan. Tetapi karena investor cenderung mengantisipasi, maka investor akan membeli tanpa menunggu kenyataan yang terjadi di lapangan. Investor harus bertindak cepat atas informasi yang diperolehnya, jika tidak, maka ia akan kehilangan kesempatan untuk memperoleh keuntungan.

## Ø Eksposur Terhadap Perubahan Kurs

### a. Eksposur Transaksi

Eksposur transaksi adalah eksposur yang terjadi karena perusahaan memasuki kontrak tertentu, yang kemudian memunculkan sejumlah nilai uang yang rentan terhadap perubahan kurs.

### b. Eksposur Akuntansi

Eksposur akuntansi terjadi karena laporan keuangan dengan mata uang tertentu, kemudian dikonversikan ke laporan keuangan dengan mata uang lain, rentan (terekspos) terhadap perubahan kurs.

c. Eksposur Operasi

Eksposur operasi adalah operasi perusahaan yang rentan (terekspos) terhadap perubahan kurs.

d. Eksposur Ekonomi

Eksposur operasi digabung dengan eksposur transaksi menjadi eksposur ekonomi. Eksposur operasi adalah nilai perusahaan yang rentan terhadap perubahan kurs.