

### **BAB III KRISIS KEUANGAN GLOBAL**

Krisis keuangan global adalah krisis yang terjadi pada kisaran tahun 2007-2008. Krisis ini dikatakan sebagai salah satu krisis besar yang terjadi dalam sejarah setelah *The Great Depression* di tahun 1930an. Krisis keuangan global menyebabkan banyak negara mengalami resesi. Bahkan di beberapa negara, hingga 2010 dampak krisis tersebut belum benar-benar dapat terselesaikan.

Dalam bab ini akan dipaparkan tentang definisi krisis keuangan, penyebab krisis keuangan global, dampaknya terhadap negara-negara di dunia termasuk Australia, dan bagaimana krisis tersebut mempengaruhi ekonomi Australia.

#### **A. Definisi Krisis Keuangan**

Krisis keuangan adalah keadaan dimana permintaan (*demand*) untuk uang melebihi persediaan (*supply*) dari uang itu sendiri (Web Finance Inc., 2017). Likuiditas kemudian menguap karena uang ditarik oleh pemilik uang tersebut. Bank akan secara terpaksa menjual aset lain untuk terus memiliki persediaan uang atau dengan terpaksa bank akan bangkrut.

Dalam sejarah, krisis keuangan sudah sering terjadi. Contoh paling awal yang dapat ditemui adalah *Tulip Mania* yang terjadi di Belanda tahun 1637. Pada saat itu kemunculan bunga tulip membuat para spekulan melakukan spekulasi pada tingkat yang ekstrim, dan seiring berjalannya waktu hal tersebut berubah menjadi sebuah gelembung ekonomi (Detzer &

Herr, 2014). Harga bunga tulip terus meningkat, hingga ketika gelembung ekonomi tersebut akhirnya pecah dan membuat harga tulip terus turun, para spekulan terbebani hutang yang sangat tinggi.

Terdapat 5 krisis keuangan besar yang pernah terjadi sepanjang sejarah. Kelima krisis tersebut adalah *the credit crisis* yang terjadi pada tahun 1772, *the great depression* di tahun 1929 – 1939, *OPEC oil price shock* 1973, *the Asian crisis* 1997, dan terakhir adalah krisis keuangan 2007-2008 yang dikenal dengan nama *The Global Financial Crisis (GFC)* (Bondarenko, 2017).

Akan tetapi meski sudah sering terjadi, belum ada satu teori yang dapat menjawab secara general tentang krisis keuangan. Hal ini dikarenakan oleh penyebab dari krisis yang berbeda-beda. Kelima krisis keuangan terbesar yang telah disebutkan di atas juga memiliki penyebab yang berbeda-beda. Krisis kredit yang terjadi di tahun 1772 dimulai ketika kreditor Inggris meminjamkan modal pada pebisnis di tanah koloni, sayangnya peminjaman tersebut tidak disertai data tentang rekam jejak hutang peminjam modal. Sehingga pada saat 2 bank di Inggris gagal, kredit mulai berhenti (Narron & Skeie, 2014). Sedangkan pada *The Great Depression* yang terjadi di tahun 1929 – 1939, permasalahan dimulai karena jatuhnya pasar saham.

Para pemikir politik ekonomi memiliki pandangan berbeda-beda mengenai pemicu krisis. Karl Marx berpendapat bahwa sistem kredit menjadi penyebab utama. Adanya sebuah ledakan ekonomi atau bertambahnya aktivitas ekonomi yang disebabkan oleh meningkatnya produksi,

meningkatnya tenaga kerja dan juga meningkatnya pembayaran bunga tidak akan menghantarkan pereconomian pada perlambatan. Sistem finansial yang ada lah yang sebenarnya menyebabkan perlambatan ekonomi karena menghendaki adanya ekspansi berlebihan dan juga mengijinkan utang pada sebuah spekulasi (Dodig & Herr)

John Maynard Keynes memiliki pandangan yang berbeda dengan Marx. Ia mengatakan bahwa jatuhnya tingkat pengembalian yang diharapkan adalah penyebab pereconomian melambat. Perlambatan tersebut menyebabkan panik pada masyarakat dan seringnya malah menciptakan krisis keuangan. Mengutip Nina Dodig dan Hansjorg Herr mereka menuliskan:

*Keynes (1936) argues that a sudden collapse of the expected rate of return on investment and/or an increase of the interest rate caused by restrictive monetary policy can stop a boom. He thought that a collapse of the expected rate of return, caused by changing expectations, is a more likely trigger for the end of a boom than restrictive monetary policy. In his Treatise on Money (1930), following Marx, Schumpeter and Hayek, he identified it as a critical point for further increase in goods market supply. However, he rejected any mechanical explanation for the end of a boom. A downturn leads to cumulative shrinking of goods market demand, income and also to an erosion of confidence. The widow's curse becomes a Danaid's jar, as any attempt by the enterprise sector to reduce losses by cutting expencitures leads to additional losses.*

Secara umum, dalam literasi ekonomi krisis keuangan dibagi ke dalam 3 bentuk; kurs, perbankan, dan hutang luar negeri (Busuioc-Witowschi, 2010). Oleh karenanya, Kaminsky dan Reinhart mengkategorikan krisis finansial kedalam tiga bentuk yaitu krisis kurs, krisis perbankan, dan *twin crisis* atau krisis yang secara serentak berasal dari perbankan dan kurs. Akan tetapi pada kenyataannya krisis keuangan tidak murni hanya salah satu dari

tiga bentuk yang telah disebutkan. Dampaknya bagi negara lain pun akan berbeda-beda.

Krisis keuangan menyebar ke berbagai negara dikarenakan oleh tiga faktor yaitu perdagangan, investasi langsung dan investasi tidak langsung. Dengan adanya integrasi dalam sistem ekonomi internasional, maka dampak krisis akan menyebar dengan cepat. Dampak yang berupa *economy shock* akan mengantarkan perekonomian sebuah negara pada keadaan krisis. Krisis ekonomi tersebut ditandai dengan beberapa indikator seperti GDP turun, likuiditas mengering, dan naik/turunnya harga dikarenakan inflasi/deflasi (Web Finance Inc., 2017). Krisis keuangan yang terjadi di negara-negara terkena dampak dapat berupa resesi ataupun depresi. Resesi ditandai dengan tingginya pengangguran, upah yang stagnan, dan jatuhnya penjualan ritel (Web Finance Inc., 2017). Sedangkan depresi adalah titik terendah dalam ekonomi yang ditandai dengan 6 indikator; Hilangnya kemampuan untuk membeli, pengangguran dalam jumlah yang besar, kelebihan pada penawaran (*supply*) dibanding permintaan (*demand*), harga barang-barang yang terjatuh, upah tenaga kerja yang jatuh, dan hilangnya kepercayaan konsumen untuk melakukan transaksi ekonomi di masa depan (Web Finance Inc., 2017).

Pada krisis keuangan global yang terjadi di tahun 2008, dampak yang menyebar ke berbagai penjuru dunia menyebabkan resesi di beberapa negara. Hal ini dikenal dengan istilah *The Great Recession*. Akan tetapi seperti telah dijelaskan di atas bahwa penyebab dari krisis keuangan global berbeda-beda dan walaupun telah diklasifikasikan ke dalam 3 bentuk, dampak dari krisis keuangan global tahun 2008 ini berbeda-beda di setiap negara.

## B. Penyebab Krisis Keuangan Global

Krisis keuangan memiliki bentuk dan penyebab yang berbeda-beda. Beberapa teori telah diciptakan untuk memahami bagaimana sebuah krisis keuangan terjadi. Akan tetapi karena sifatnya yang unik, maka tidak ada satu teori yang dapat menjawab krisis ekonomi secara umum. Dalam literasi ekonomi, krisis keuangan dibagi menjadi tiga jenis yaitu kurs, bank, dan hutang luar negeri. Meski demikian, pada kenyataannya bentuk krisis tidak ada yang murni hanya dari salah satu jenis yang telah disebutkan (Busuioc-Witowski, 2010).

Krisis keuangan global yang terjadi di tahun 2007-2008 pun tidak dapat secara langsung dikategorikan ke dalam salah satu dari tiga kategori di atas. Krisis tersebut berawal di Amerika Serikat. Jatuhnya pasar saham yang dikarenakan *subprime mortgage* menjadi titik awal krisis tersebut. *Subprime mortgage* adalah kredit rumah yang ditawarkan oleh bank di Amerika Serikat untuk masyarakat menengah ke bawah.

Jatuhnya pasar saham tersebut mempengaruhi sistem keuangan di Amerika Serikat yang kemudian menyebar ke berbagai penjuru dunia. Mengutip Joel Havemann, ia menuliskan:

*The contagion, which began in 2007 when sky-high home prices in the United States finally turned decisively downward, spread quickly, first to the entire U.S. financial sector and then to financial markets overseas (Havemann, 2017).*

Jatuhnya pasar saham *subprime mortgage* tidak lain karena masalah yang telah mengakar di sistem keuangan Amerika. Seperti deregulasi yang

dilakukan pada tahun 1990an dan juga suku bunga rendah yang dibiarkan terlalu lama oleh Bank Sentral.

Permasalahan sistemik ini bukan tidak diketahui oleh para ekonom dan institusi-institusi keuangan yang ada di Amerika. Setiap pihak terlibat menjadi bagian dari masalah yang timbul. Kekhawatiran akan kegagalan seringkali menjadi sebuah harapan bahwa suku bunga rendah akan membawa sesuatu yang baik (Rajan, 2010).

Namun tidak dapat pula dikatakan bahwa kegagalan pasar saham di Amerika Serikat yang kemudian mempengaruhi sistem keuangan dunia adalah satu-satunya faktor penyebab krisis keuangan global. Ada beberapa faktor lain yang juga dianggap sebagai faktor penyebab krisis keuangan global. Seperti arus modal internasional, kebijakan moneter, kebijakan tentang perumahan, kurangnya peraturan yang ada dan juga ambiguitas tentang apa itu *shadow banking sector*, bahkan terdapat pula anggapan tentang keserakahan institusi keuangan di Washington yang dipengaruhi kekuatan politik (Hennessey, Holtz-Eakin, & Thomas, 2011).

Faktor-faktor yang disebutkan di atas memiliki kelemahan jika dijadikan sebagai alat ukur yang objektif. Tidak semua hal yang memburuk di saat krisis merupakan faktor penyebab krisis tersebut. Beberapa faktor memang terbilang penting dan sangat berpengaruh terhadap krisis yang terjadi, namun beberapa faktor lain merupakan hal kecil yang tidak berkaitan langsung dengan krisis.

Financial Crisis Inquiry Commission (FCIC) pada tahun 2011 mengeluarkan sebuah laporan yang di dalamnya memuat sepuluh hal yang secara berurutan mempengaruhi GFC. Dalam laporan tersebut dikatakan bahwa jatuhnya pasar saham *subprime mortgage* memang menjadi salah satu faktor utama krisis keuangan global. Namun menyebarnya dampak krisis tersebut yang awalnya terjadi di Amerika ke berbagai penjuru dunia lebih dikarenakan adanya kesamaan pola *bubble* pada sektor perumahan di beberapa negara seperti Inggris, Spanyol, Australia, Perancis dan Irlandia (Hennessey, Holtz-Eakin, & Thomas, 2011). *Subprime mortgage* dapat diibaratkan sebagai kartu domino awal yang dijatuhkan setelah kartu-kartu tersebut berdiri rapi sehingga menjatuhkan seluruh tatanan kartu.

Sepuluh poin yang dikeluarkan dalam laporan FCIC adalah sebagai berikut:

1. *Credit bubble.*

Krisis keuangan global tahun 2007 dimulai dengan munculnya sebuah *credit bubble* di wilayah Amerika dan Eropa. *Bubble* adalah keadaan di mana spekulasi tentang keadaan ekonomi dengan cepat meningkat dan menyebabkan harga aset terus melambung (Investopedia, 2017). Ketika harga sudah terlampaui tinggi dan investor tidak ada yang mau membeli aset tersebut, gelembung akan pecah dan menyebabkan kekacauan ekonomi. Faktor ini merupakan faktor yang penting dan memiliki pengaruh besar atas krisis keuangan global.

Pada kisaran tahun 1990, China dan negara-negara berkembang serta negara penghasil minyak terbesar di dunia menghasilkan surplus modal. Negara-negara yang mengalami surplus ini kemudian melirik Amerika dan Eropa sebagai tempat untuk berinvestasi. Hal ini kemudian menyebabkan turunnya suku bunga di Amerika dan Eropa.

Selain arus modal internasional dari negara-negara yang surplus dan menjadi investasi di Amerika dan Eropa, kebijakan moneter di Amerika pada saat itu pun mendukung *credit bubble* ini terus melambung. Bank Sentral Amerika membiarkan suku bunga terlalu rendah dalam kurun waktu yang sangat lama sehingga mempengaruhi jumlah investor yang akan berinvestasi.

## 2. *Housing bubble.*

Faktor ini masih memiliki keterkaitan dengan faktor sebelumnya, yaitu *credit bubble*. Dimulai di kisaran tahun 1990an dan mulai merebak di tahun 2008, terdapat sebuah *housing bubble* yang sangat besar. *Bubble* ini ditandai dengan dua hal, pertama yaitu dengan harga rumah yang mengalami peningkatan secara terus menerus, dan yang kedua adalah adanya ledakan dalam perekonomian regional di wilayah California, Nevada, Arizona, dan Florida.

## 3. *Nontraditional mortgages.*

*Credit bubble* yang didukung oleh rendahnya suku bunga serta *housing bubble* yang membuat harga rumah terus mengalami kenaikan semakin diperparah oleh faktor ketiga ini. *Government-sponsored enterprises (GSEs)* seperti Fannie Mae dan Freddie Mac mulai melakukan upaya *mortgage*

*securitization* atau mengubah *mortgage* menjadi berbasis sekuritas (*mortgage-backed securities*). Melalui upaya ini, uang investor dapat mengalir langsung kepada calon pembeli rumah. Sebelum diterapkan sistem ini, *mortgage* terbatas hanya pada bank sehingga ketika permintaan untuk *mortgage* meningkat, uang bank untuk membiayai *mortgage* tersebut semakin menipis padahal bank menggunakan uang nasabah untuk membiayai *mortgage*.

CDO (*collateralized debt obligation*) sama dengan MBS (*mortgage-backed securities*), merupakan sebuah ABS (*asset backed securities*) yaitu sebuah sekuritas berbasis aset. MBS merupakan sekuritas yang didasarkan pada *mortgage*, sedangkan CDO lebih luas dari MBS. CDO bisa didasarkan pada *mortgage* bisa juga dari hal lain.

CDO yang didasarkan pada *mortgage* terbagi menjadi tiga kategori penilaian; AAA yang berarti aset paling aman, BBB yang berarti aset tersebut memiliki resiko lebih tinggi dari aset AAA namun memiliki bunga lebih tinggi, dan terakhir adalah Unrated (Jarvis, 2012).

Dengan adanya ABS yang didasarkan pada *mortgages* ini kemudian memperkuat *housing bubble*. Investasi semakin meningkat, rumah yang diperjual belikan juga semakin meningkat.

#### 4. *Credit ratings and securitization*

Kegagalan dalam melakukan penilaian ABS sehingga *mortgages* dengan kualitas rendah yang seharusnya mendapat penilaian BBB atau

bahkan *unrated* mendapatkan penilaian AAA. Hal ini merubah *bad mortgage* menjadi *toxic financial asset*.

#### 5. *Financial institutions concentrated correlated risk*

Tiga asumsi buruk yang dilakukan oleh para investor terhadap harga perumahan yang terus melambung di Amerika yaitu; pertama, mereka beranggapan bahwa harga perumahan tidak akan secara drastis jatuh; kedua, harga perumahan berbeda di setiap wilayah sehingga ketika *housing bubble* mulai memburuk di wilayah lokal, tidak akan mempengaruhi wilayah lain di Amerika; terakhir, anggapan bahwa tingkat strategic default atau keputusan untuk tidak meneruskan *mortgage* dan menjadikan rumah yang tadinya sudah ditinggali oleh nasabah berstatus default relatif kecil (Hennessey, Holtz-Eakin, & Thomas, 2011).

Ketika harga perumahan mulai menurun secara nasional dan bahkan di beberapa wilayah Amerika berakhir sangat buruk, asumsi para investor yang telah disebutkan di atas menjadi cacat. Ditambah beberapa faktor yang telah disebutkan sebelumnya, menjadikan permasalahan ini semakin serius.

#### 6. *Leverage and liquidity risk*

Leverage adalah mekanisme penggandaan modal dengan cara berhutang untuk melipat gandakan hasil. Dalam dunia investasi hal ini sering dilakukan. Pada transaksi tanpa leverage, ketika investor dengan uang US\$ 10000 membeli barang pada pihak kedua, bisa menjual kembali pada pihak ketiga dengan harga US\$ 11000 dan mendapatkan untung sebanyak US\$ 1000. Dengan menggunakan leverage, investor dengan uang US\$ 10000

meminjam pada pihak lain sebanyak US\$ 990000 sehingga modal yang dimilikinya menjadi US\$ 1000000. Dengan modal barunya tersebut, investor dapat membeli barang di pihak kedua sebanyak modal yang dimiliki sekarang, dan menjual pada pihak ketiga sebesar US\$ 1100000. Jika investor mengembalikan pinjaman yang dijadikan sebagai leverage sebanyak US\$ 990000 dan dikurangi modal awal sebanyak US\$ 10000, maka investor tersebut masih memiliki keuntungan sebanyak US\$ 100000. Hitungan ini belum termasuk pajak yang harus dikeluarkan oleh investor atas pinjaman yang dilakukan di awal.

Beberapa institusi keuangan yang mengalami kegagalan pasca turunnya harga perumahan di Amerika menggunakan leverage 35:1 bahkan lebih (Brown & Davis, 2010). Ini berarti setiap \$35 aset didanai dengan \$34 hutang dan \$1 penyertaan modal. Ketika investasi berjalan lancar, maka ini akan mendatangkan keuntungan berlipat ganda. Namun ketika investasi jatuh, maka hal sebaliknya yang akan terjadi.

#### 7. *Risk of contagion*

Sebelum menjelaskan faktor ini, penulis akan terlebih dahulu mendefinisikan apa itu *contagion* dan *too big to fail*. Sebuah perusahaan dapat dikatakan memiliki *risk of contagion* ketika jatuhnya perusahaan tersebut mempengaruhi stabilitas perusahaan lain yang akhirnya mengganggu sistem perekonomian. Kemudian sebuah perusahaan dapat dikatakan *too big to fail* jika para pembuat putusan berusaha mempertahankan perusahaan tersebut

agar tidak bankrut dan memberikan dampak yang terlalu besar pada perekonomian.

Pada 2008 para pembuat putusan di Amerika seperti The Fed berusaha mempertahankan perusahaan yang mengalami masalah karena jatuhnya harga saham perumahan. Salah satu upaya yang dilakukan adalah memfasilitasi JPMorgan untuk membeli aset Bear Stearns dengan memberikan pinjaman (Hennessey, Holtz-Eakin, & Thomas, 2011). Meskipun The Fed juga fokus terhadap Bear Stearns yang sedang menuju bankrut, namun upaya memfasilitasi JPMorgan dilakukan dengan harapan kerusakan pada perekonomian nantinya tidak terlalu parah.

#### 8. *Common Shock*

Faktor yang menyebabkan adanya *common shock* adalah kegagalan berjumlah masif pada aset berbasis perumahan di perusahaan-perusahaan Amerika dan juga beberapa di Eropa. Perdagangan internasional juga memiliki pengaruh atas menyebarnya *common shock*.

#### 9. *Financial shock and panic*

Fase ini ditandai dengan jatuhnya Lehman Brother dan beberapa perusahaan keuangan lain di Amerika Serikat. Setidaknya ada 10 perusahaan yang gagal dan menyebabkan kepercayaan investor mulai runtuh (Hennessey, Holtz-Eakin, & Thomas, 2011).

#### *10. Financial crisis causes economic crisis*

Dengan adanya perdagangan, investasi langsung, dan investasi tidak langsung membuat sistem ekonomi internasional terintegrasi pada tatanan tertentu. Krisis keuangan di Amerika yang menyebabkan banyak perusahaan investasi bank maupun bukan bank mengalami kerugian besar, bahkan beberapa di antaranya mengalami bangkrut, dengan cepat menyebar ke berbagai penjuru dunia.

Akan tetapi seperti yang sudah penulis jelaskan sebelumnya bahwa penyebab krisis yang berbeda-beda akan menyebabkan dampak yang berbeda pula di tiap negara. Hal ini bisa disebabkan oleh banyak hal seperti keadaan ekonomi sebelum krisis dan lain sebagainya. Penulis akan membahas lebih dalam terkait dampak dari krisis ini pada sub bab ketiga.

#### **C. Dampak Krisis Keuangan Global Terhadap Perekonomian Negara-Negara di Dunia.**

Krisis keuangan global dengan cepat menyebar dan memberikan guncangan pada perekonomian dunia. Negara-negara di dunia mengalami perlambatan ekonomi dan juga resesi dikarenakan lumpuhnya perdagangan internasional pada saat itu.

Banyak negara di Eropa menganggap krisis tersebut murni masalah Amerika dan tidak akan banyak berpengaruh di wilayah Eropa. Namun anggapan tersebut mulai berubah ketika perekonomian Eropa terguncang kuat. Keadaan semakin parah ketika perdagangan internasional secara drastis jatuh dan mengikis nilai ekspor Eropa ditambah dengan munculnya protes

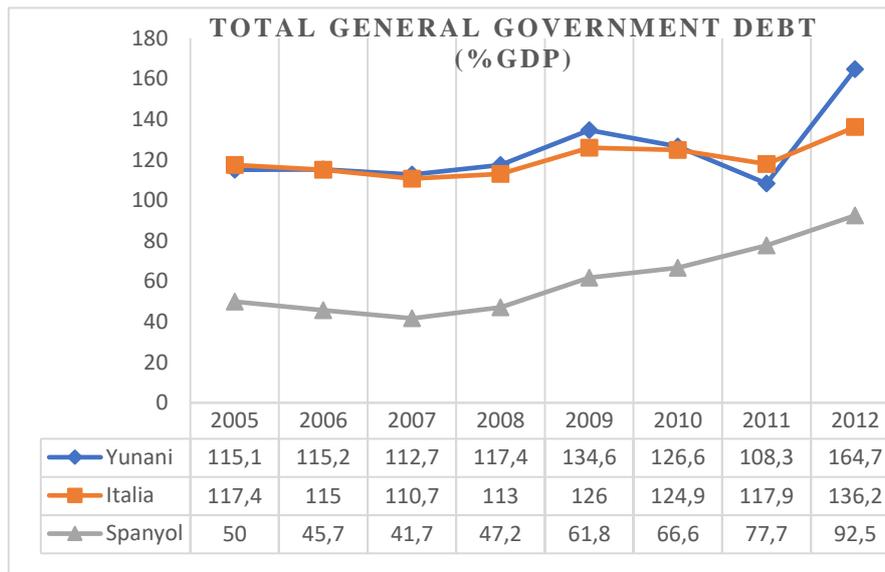
dari masyarakat karena tingkat pengangguran meningkat dengan cepat (Lin, Edvinsson, Chen, & Beding, 2013).

Amerika belum benar-benar terbebas dari dampak krisis ekonomi global di tahun 2010. Sedangkan beberapa negara di Eropa hingga pada 2012 masih harus berurusan dengan masalah hutang luar negeri yang melonjak pada saat krisis. Yunani tercatat sebagai salah satu negara yang memiliki hutang luar negeri sangat tinggi. Pada Desember 2009, utang negara Yunani mencapai angka US\$429 miliar atau setara dengan €300 miliar. Ini menjadi hutang terbesar Yunani dalam sejarah moderen, mencapai dua kali lipat dari batas Eurozone yaitu 60% (BBC, 2012). Padahal kondisi Yunani pada awal krisis jauh lebih baik dari negara-negara lain anggota OECD (Sorsa, Giorno, & Koutsogeorgopoulou, 2009). Sektor perbankan Yunani hanya memiliki sedikit aset bermasalah dan hingga akhir 2008 ekonomi masih bisa tumbuh. Namun Yunani tidak dapat menghindari resesi setelah kepercayaan global, pariwisata, dan ekspedisi secara bersamaan jatuh.

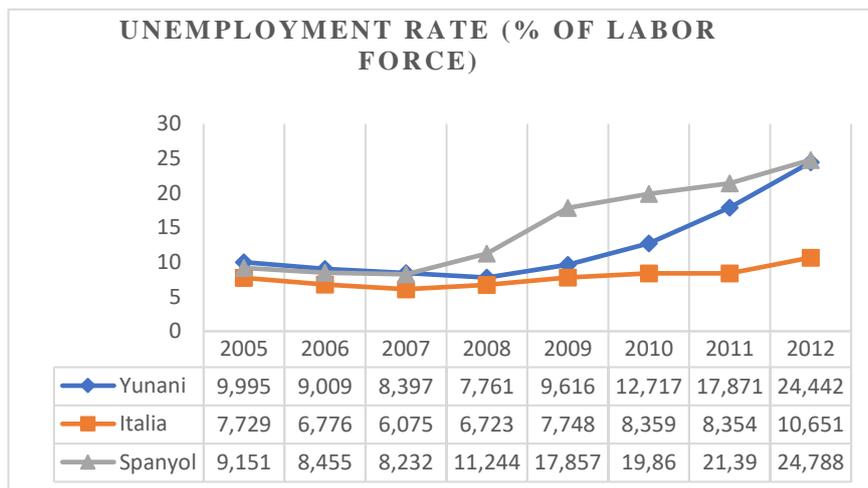
Ekonomi Yunani mulai memasuki resesi pada tahun 2009 dengan kontraksi sebesar 2%. Tingkat pengangguran pun meningkat dari 7.761% pada tahun 2008, menjadi 9.616% pada tahun 2009. Bahkan pada tahun 2012 tingkat pengangguran Yunani mencapai angka 24.442%.

Negara anggota OECD lain seperti Italia dan Spanyol, meski tingkat pengangguran dan hutang luar negeri masih di bawah Yunani, namun juga tidak dapat terhindar dari dampak krisis keuangan global tahun 2007-2008. Pada tahun 2009, jumlah masyarakat Italia yang memiliki pekerjaan

berkurang sebanyak 38.000 atau setara dengan -1.6% basis tahunan (Lin, Edvinsson, Chen, & Beding, 2013). Spanyol setelah 15 tahun mengalami pertumbuhan GDP di atas rata-rata setiap tahunnya, namun pada 2007 mulai mengalami perlambatan dan memasuki resesi pada kuartir dua tahun 2008.



Grafik 3. 2 Perbandingan total hutang pemerintah Yunani, Italia, dan Spanyol secara umum (%GDP) dari tahun 2005 - 2012 (OECD, 2016)



Grafik 3. 1 Perbandingan tingkat pengangguran di Yunani, Italia, dan Spanyol dari tahun 2005-2012 (OECD, 2016)

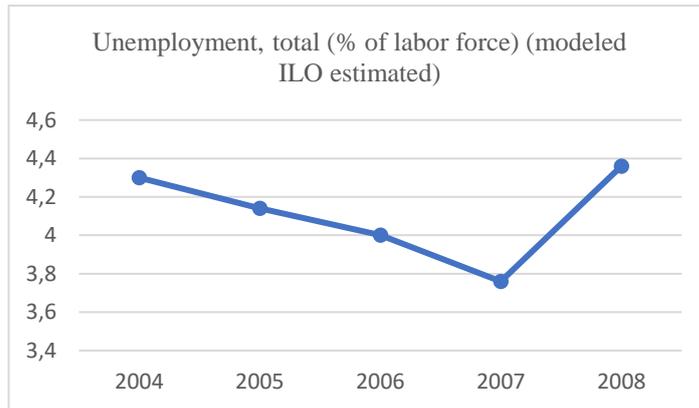
Permasalahan yang melatar belakangi Italia dan Spanyol sehingga memperparah keadaan ekonomi pada saat krisis keuangan global tentu

berbeda, begitu pula dengan Yunani. Italia memiliki industri ekonomi yang terbagi menjadi dua yaitu di bagian utara yang maju serta terdapat banyak perusahaan swasta, dan di bagian selatan yang kurang maju, perekonomian didasarkan pada agrikultur, serta memiliki jumlah pengangguran yang tinggi.

Pada pertengahan dekade 1990 Italia mengalami pertumbuhan pesat, bahkan kemudian menjadi salah satu dari 11 negara pertama yang tergabung dalam *Euro Zone*. Namun kemudian pada akhir dekade 1990 perekonomian Italia mengalami penurunan dan pada sebagian besar periode ekonomi, pertumbuhan yang didapatkan Italia masih dibawah rata-rata negara-negara Eropa. Bahkan pada tahun 2005, Italia memiliki statistik terburuk di antara negara-negara *euro zone*. Pertumbuhan GDP nol dan defisit mencapai angka 4.1% dari GDP (Lin, Edvinsson, Chen, & Beding, 2013). Kondisi ini kemudian masih diperparah dengan adanya krisis keuangan global.

Sementara itu, tanpa adanya resesi global ekonomi Spanyol diprediksi akan tetap mengalami guncangan karena pasar perumahan yang terlalu panas. Di satu titik, investasi yang berasal dari sektor perumahan menyumbang 10% dari total GDP Spanyol. Penyedia *mortgage* di Spanyol menghendaki calon pembeli rumah tanpa adanya kualifikasi yang ketat. Mereka bahkan mengizinkan para migran tanpa riwayat kredit yang jelas untuk dapat melakukan kredit rumah (Lin, Edvinsson, Chen, & Beding, 2013). Keadaan ini sama buruknya dengan *sub-prime mortgage* yang berada di Amerika. Dengan adanya hantaman krisis keuangan global di tahun 2007-2008, menghantarkan Spanyol menuju resesi.

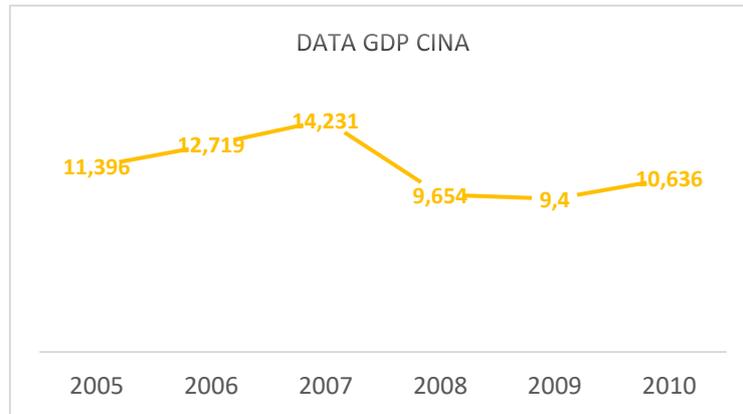
Di wilayah Asia, Cina yang pada 2017 merupakan negara dengan kekuatan ekonomi terbesar kedua di dunia (IMF, 2017), tidak pula dapat menghindari dampak krisis keuangan global tahun 2008. Jumlah pengangguran meningkat dan GDP turun.



Grafik 3. 3 Tingkat pengangguran di Cina tahun 2004 – 2008 (sumber: World Bank)

Grafik 3.3 menunjukkan tingkat pengangguran di Cina yang meningkat drastis di tahun 2008 setelah sebelumnya secara konstan mengalami penurunan dari tahun 2004. Peningkatan 15.95% terjadi hanya dalam jangka waktu satu tahun yaitu dari yang tadinya berada pada titik 3.76% di tahun 2007, menjadi 4.36% di tahun 2008. Hal ini mengindikasikan bahwa krisis keuangan global cukup memberi pukulan pada ekonomi Cina.

Kemudian grafik 3.4 menunjukkan GDP yang dalam hal ini juga mengalami penurunan dari yang tadinya berada di angka 14.231% di tahun 2007 menjadi 9.654% di tahun 2008.



Grafik 3. 4 Data GDP Cina dari tahun 2005 – 2010 (sumber: World Bank)

Australia berada pada status fiskal yang baik pada saat GFC menyebar ke berbagai penjuru dunia. Stabilitas ekonomi tersebut merupakan dampak tidak langsung dari reformasi ekonomi yang dilakukan pada dekade 1970-1990. Selain itu Australia juga tidak memiliki hutang luar negeri. Kondisi-kondisi ini menguntungkan Australia dalam menghadapi GFC. Seperti yang dituliskan oleh David Alexander, seorang *managing director* di Barton Deakin yang juga merupakan mantan penasihat bendahara negara di era Hon Peter Costello pada media *The Guardian* sebagai berikut:

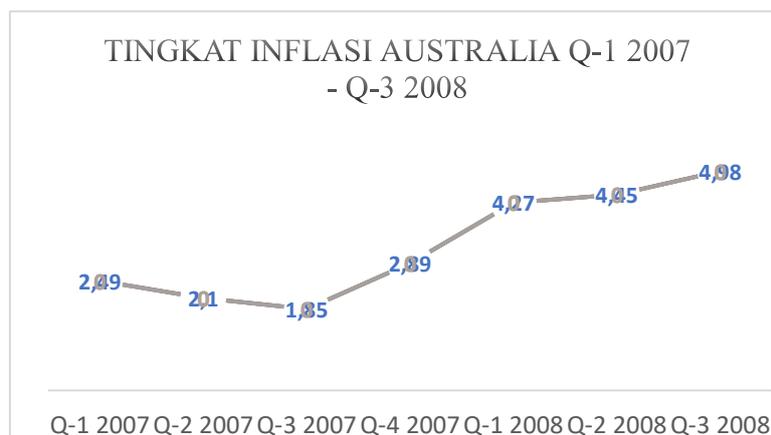
*Australia hit the 2008 crisis in rude financial health: debt-free, growing strongly with significant assets and running surplus budgets. It is these robust foundations, along with very favorable terms of trade, which guaranteed that Australia would survive the crisis in very good shape (Alexander, 2013).*

Meski demikian, terdapat beberapa faktor yang menempatkan Australia pada posisi rawan terkena dampak GFC seperti negara lain. Profesor keuangan di Universitas Melbourne, Christine Brown dan Kevin Davis dalam

tulisannya berjudul *Australia's Experience in the Global Financial Crisis* menuliskan;

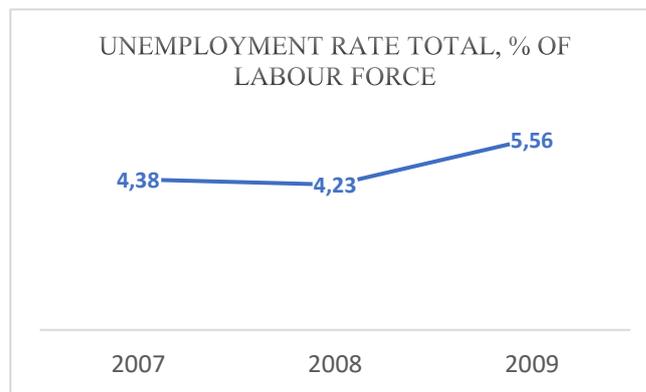
*The pre-GFC structure of the Australian financial system suggests that Australia had significant potential exposure to the GFC. First, Australia was ranked as the second largest (outside the US) issuer of asset backed securities. Second, the funds management sector (driven by compulsory private pension contribution arrangements) was the fourth largest in the world, with \$1.2 trillion in funds under management. Third, Australia had the largest (albeit still relatively small) hedge fund sector in Asia with no special regulation of hedge funds. Fourth, while the domestic corporate bond and commercial paper markets (excluding securitization) were relatively small, large Australian companies were active issuers in international bond markets. Fifth, the highly concentrated Australian banking sector, where the biggest four banks had a market share of Australian resident assets of 65%, had only around 40-50% of those assets funded by domestic deposits, relying instead heavily on offshore wholesale funding. In addition, house prices had more than doubled in real terms since the mid-1990s with housing affordability at its lowest level since the late 1980s (Brown & Davis, 2010).*

Dampak dari GFC mengenai Australia dan kemudian membawa perekonomian Australia pada keadaan krisis. Ditandai dengan beberapa indikator seperti tumbuhnya inflasi, meningkatnya pengangguran, jatuhnya pasar saham yang membuat institusi keuangan merugi, dan kemudian terakumulasi menyebabkan nilai GDP turun.



Grafik 3. 5 Total inflation (CPI), annual growth rate (%) (OECD, 2016)

Grafik 3.5 merupakan data mengenai tingkat inflasi di Australia selama 7 kuartal yang penulis dapatkan dari data OECD. Pada kuartal 1 hingga kuartal 3 tahun 2007 inflasi Australia mengalami penurunan, akan tetapi dimulai pada kuartal terakhir tahun 2007 inflasi Australia meningkat. Angka tersebut terus tumbuh hingga akhirnya menyentuh angka 4.98% di kuartal 3 tahun 2008. Secara rata-rata peningkatan inflasi Australia dalam satu tahun, yaitu tahun 2007-2008 sebesar 86.6%.



Grafik 3. 6 Tingkat pengangguran di Australia (OECD, 2016)

Tingkat pengangguran Australia juga mengalami peningkatan. Dari yang sebelumnya berada pada angka 4.38% di tahun 2007, menjadi 5.56% di tahun 2009. Peningkatan pengangguran di Australia dari tahun 2008 hingga 2009 adalah sebanyak 31.4%.

Pada 2007 pasar saham Australia melemah dan pada Januari 2008 turun hingga 17%. Perusahaan investasi non-bank pun mengalami adanya guncangan yang menyebabkan turunya harga saham pada kisaran 50 hingga 90 persen dari Agustus 2007 hingga Februari 2008 (Brown & Davis, 2010). GDP Australia turun sebanyak 0.9% pada kuartal tiga di tahun 2008. Bendahara negara Australia, melalui Dr Steven Kennedy dalam sebuah pidato di *Australia Israel Leadership Forum* mengatakan bahwa GFC memberikan

permasalahan yang cukup serius bagi Australia (Infrastructure, Competition and Consumer Division, 2009).