Insignia Journal of International Relation

Vol.5, No.1, April 2018, 15-30 P-ISSN: 2089-1962; E-ISSN: 2597-9868

European Stability Mechanism Sebagai Upaya Uni Eropa Menangani Krisis Finansial Spanyol

Nidya Rahmanita

Jurusan Hubungan Internasional, Universitas Jenderal Soedirman Email: nidyarahmanita@gmail.com

Renny Miryanti

Jurusan Hubungan Internasional, Universitas Jenderal Soedirman Email: renny.miryanti@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini menganalisa tentang salah satu krisis keuangan global yaitu krisis keuangan yang terjadi di Uni Eropa. Krisis keuangan global telah mengungkap bahwa terdapat kelemahan dalam tata kelola dan desain serta implementasi kebijakan dalam Uni Eropa. Krisis yang terjadi di Yunani membuat Dewan Eropa mengadopsi paket komprehensif sebagai upaya untuk menanggulangi krisis agar tidak menyebar dan semakin buruk. Dalam mekanisme penanganan krisis, Uni Eropa melalui European Central Bank (ECB/Bank Sentral Eropa) tidak mampu untuk menjalankan fungsi ini karena akan melanggar aturan dalam Treaty Functioning of European Union. Oleh karena itu, bersama dengan Dewan Eropa dibentuk lembaga manajemen penanganan krisis bagi negara Eurozone. Lembaga penanganan krisis yang pertama dibentuk adalah EFSF (European Financial Stability Facility), akan tetapi mekanisme yang bersifat sementara ini tidak mampu untuk menyelesaikan krisis yang semakin menyebar. Akhirnya mekanisme dalam EFSF diperbaharui dan digantikan dengan mekanisme penanganan krisis permanen yaitu ESM (European Stability Mechanism). Tulisan ini akan melihat bagaimana mekanisme tersebut digunakan untuk mengatasi krisis finansial Spanyol. Penelitian ini menggunakan metode kualitatif deskriptif. Teknik pengumpulan data dengan metode pustaka dengan memanfaatkan data sekunder dari berbagai sumber yang diperoleh dari buku, jurnal ilmiah, media cetak, internet dan media-media online lainnya. Spanyol sebagai salah satu negara Eurozone yang turut terkena dampak dari krisis keuangan global yang disebabkan oleh Housing Bubble menjadi negara pertama yang meminta bantuan penanganan krisis finansial melalui ESM. Sesuai dengan kesepakatan bersama Bank Sentral Eropa, Spanyol harus melakukan Stuctural Adjustment Programme dengan rekapitalisasi dan restrukturisasi untuk perbaikan sistem perbankan yang bermasalah serta membentuk hukum tata kelola Savings Bank.

Kata Kunci: European Central Bank, European Stability Mechanism, Krisis Finansial, Rekapitalisasi, Restrukturisasi.

ABSTRACT

This research aims to analyze the phenomena of global financial crisis in European Union. The result of the research shows that global financial crisis has revealed major weakness in the design and implementation of the existing economic governance framework of the European Union. Moreover, the first temporary fiscal backstop is EFSF (The European Financial Stability Facility) as a temporary crisis resolution mechanism by the Euro area Member States. In this case, The EFSF does not provide any further financial assistance, so the task of EFSF being replaced by the new mechanism that includes the establishment of a permanent crisis management mechanism as the safeguard against imbalances in individual countries as we called it ESM (European Stability Mechanism). This paper seek to see how this mechanism used to handle Spain financial crisis. The descriptive qualitative method is used for explaining the result. The data was collected from journals, newspapers, internet and another component online or printed media related to this research. Spain as one of the Eurozone Member States that fall on financial crisis caused by disproportionate growth in the real estate sector, along with the expansion of credit, on 25 June 2012 made an official request for financial assistance through ESM for its banking system. In accordance with MoU, Spain must conduct a structural adjustment program through identifying individual bank capital needs, recapitalising and restructuring. The implementation of ESM assistance programme could be concluded as a fast and effective programme to restructuring the Spain's bank and

bring significant result to out of crisis. The successful revitalisation of Spain's financial industry now serves as a practical example for similar crises in Europe.

Keywords: European Central Bank, European Stability Mechanism, Financial Crisis, Recapitalisation, Restructuring.

PENDAHULUAN

Uni Eropa sebagai bentuk dari institusi vang bersifat supranasional mengedepankan model masyarakat weberian menekankan pada aspek hukum publik dan institusi formal untuk mengatur interaksi masyarakatnya. Pola regionalisme yang dianut oleh Uni Eropa kian meningkat tidak hanya berfokus pada hal keamanan tetapi juga integrasi penuh dalam sektor (Hennida, 2015, hlm. 49). Demi mencapai tersebut. Uni Eropa kemudian membentuk Economic and Monetary Union atau EMU. Pembentukan EMU ini tercantum dalam Perjanjian Maastrich atau Maastrich Treaty yang didalamnya terdapat Convergence Criteria, dan Stability Growth Pact. Masing-masing kriteria yang telah di tetapkan oleh Uni Eropa ini bertujuan untuk mengatur keselarasan dalam sektor perekonomian negara-negara anggota Uni Eropa yang belum mengadopsi single currency atau mata uang tunggal Euro (Manchev & Karavastev, 2005, hlm.10).

Untuk mengatur keselarasan ekonominya, Uni Eropa memiliki Bank Sentral vaitu European Central Bank (ECB). Bank sentral yang dimiliki oleh Uni Eropa mempunyai fungsi utama untuk menjaga stabilitas Euro di kawasan *Eurozone* melalui kebijakan moneter yang kemudian diterapkan oleh negara-negara anggota Eurozone (European Parliament, 2016). Akan tetapi, keadaan ekonomi Uni Eropa mulai berubah sejak tahun 2009 ketika krisis utang Yunani muncul. Kondisi Uni Eropa mulai menuju pada instabilitas yang diikuti oleh beberapa negara Eropa yang memiliki tingkat utang tinggi yang kemudian mengalami krisis. Para ahli ekonom menganggap bahwa kemunculan krisis yang di pengaruhi oleh masalah domestik masing-masing negara juga diperparah oleh adanya dampak dari *contagious effect* yang bersumber dari krisis Yunani yang kemudian menyebar ke negara tetangganya (Alter & Beyer, 2013)

Krisis keuangan global telah mengungkap kelemahan dalam desain implementasi dari kerangka tata kelola ekonomi Uni Eropa khususnya pada kawasan Euro. Aturan fiskal vang ditetapkan dalam Stability Growth Pact telah melemah dari waktu ke waktu, selain itu prosedur dan langkah-langkah dalam penegakan koordinasi kebijakan ekonomi iuga diimplementasikan dengan baik. Sebagai respon krisis yang sedang terjadi, serta untuk menjaga krisis tidak semakin menyebar dan terjadi lagi di masa depan, Dewan Eropa kemudian mengadopsi paket komprehensif vang berhubungan dengan penguatan pencegahan dan mekanisme korektif untuk mengatasi adanya ketidakseimbangan internal eksternal. khususnya ketidakseimbangan fiskal (European Central Bank, 2011, hlm. 71).

Pada awalnya lembaga yang berperan dalam penangan krisis di Uni Eropa adalah EFSF atau The European Financial Stability Facility. EFSF adalah sebuah perusahaan telah disepakati swasta yang oleh negara-negara euro pada tanggal 9 Mei 2010 di bawah hukum Luxemburg pada 7 Juni 2010. Tujuan utama EFSF adalah untuk menjaga stabilitas Europe's Monetary Union melalui penyediaan bantuan keuangan yang bersifat sementara untuk negara anggota kawasan euro jika memang diperlukan dengan

pengawasan penuh dari ECB terkait desain program penanganan krisis. (European Financial Stability Facility, 2013, hlm. 1). Sejak terjadinya krisis, penguatan sektor fiskal, pengawasan ekonomi makro makroprudensial sangat dibutuhkan untuk memastikan kelancaran fungsi *European* Monetary Union. Kebijakan ekonomi secara efektif harus memberikan perlindungan terhadap penumpukan resiko sistemik yang dapat memicu krisis. Meskipun begitu, instabilitas ekonomi eksternal dapat terjadi sewaktu-waktu dan tidak dapat di duga sebelumnya. Hal ini dikarenakan risiko krisis tidak dapat sepenuhnya dihilangkan meski diperkuat dengan sektor fiskal dan pengawasan ekonomi makro. Untuk diperlukan menjawab permasalahan ini pembentukan mekanisme manajemen penangan krisis permanen untuk kawasan vang dapat mendukung struktur keseluruhan EMU (European Parliament, 2016, hlm. 84).

Pada tanggal 11 Juli 2011 traktat pembentukan European Stability Mechanism (ESM) ditandatangani oleh menteri keuangan dari 17 negara kawasan Euro. ESM merupakan mekanisme permanen penyelesaian krisis untuk negara-negara Euro. Tujuan utamanya adalah untuk memberikan bantuan keuangan kepada negara anggota ESM yang sedang mengalami atau terancam masalah pembiayaan vang (European Parliament, 2016, hlm. 83). Traktat ESM berlaku pada tanggal 27 September 2012, sementara itu ESM mulai diresmikan pada tanggal 8 Oktober 2012 setelah di ratifikasi oleh 17 negara anggota Euro (European Stability Mechanism, 2014, hlm. 2).

Salah satu negara yang terpengaruh oleh adanya krisis finansial global adalah Spanyol. Krisis finansial global dapat sangat berpengaruh dalam keadaan perekonomian suatu negara terlebih pada negara yang memiliki defisit anggaran tinggi seperti Spanyol. Selain hal tersebut, faktor globalisasi

yang mengakar dalam sistem finansial dunia juga menumbuhkan keterkaitan antara sektor finansial di hampir setiap negara di dunia (Purnami, 2013. hlm. Ketidakseimbangan perekonomian vang berlanjut pada krisis di Spanyol disebabkan oleh pertumbuhan yang tidak proporsional di sektor real estate. Dalam sektor real estate terjadi peningkatan pertumbuhan dalam permintaan, harga, dan pasokan bahan bakar sehingga terciptalah gelembung besar yang kemudian meledak ketika krisis keuangan global mulai berdampak pada perekonomian Spanyol. Besarnya skala pinjaman yang diperuntukan sebagai mekanisme kontruksi pengembangan properti kemudian menyebabkan pengeluaran berlebih pada industri perbankan (European Stability Mechanism. 2014. hlm. 20). Spanyol mengalami dalam penurunan tajam pendapatan pajak dikarenakan menurunnya harga properti yang berimbas dari krisis finansial global di tahun 2008. Permasalahan berlanjut ketika bank swasta yang membiayai sektor properti kemudian tidak mampu untuk membayar utangnya. Kredit murah di pasar membuat Spanyol menjadi net borrower yang tentu saja kejatuhan pasar di sektor properti mejadikan Spanyol gagal untuk membayar hutangnya. Rasio hutang Spanyol akibat permasalahan ini mencapai 61,5% dari GDP dan defisit anggaran 9,7% tahun 2010 (Eurostat, 2013). Krisis finansial yang dialami oleh Spanyol tidak akan mampu ditangani oleh pemerintah Spanyol sendiri, sedangkan jika krisis ini dibiarkan dampaknya akan mencapai level regional sebagai contoh adalah nilai mata uang Euro yang tidak jarang mengalami fluktuasi negatif. Hal ini kemudian membuat Uni Eropa sebagai organisasi pemerintah internasional mengambil tindakan untuk membantu menangani krisis tersebut (Purnami, 2013, hlm. 995). Untuk menyelesaikan permasalahan krisis finansial, Spanyol kemudian meminta bantuan kepada dikarenakan Uni Eropa. Hal ini

ketidakmampuan pemerintah Spanyol untuk menangani sendiri permasalahan krisis negaranya. Sebagai tindak lanjut penangan krisis, pada tanggal 25 Juni 2012 pemerintah Spanyol membuat permintaan resmi untuk permintaan bantuan keuangan dalam sistem perbankannya (El-Erian, 2012, hlm. 33).

Dalam perspektif European Central Bank sendiri, nantinya keberadaan ESM yang mencakup desain dan aktivitas nya tidak akan menciptakan moral hazard melainkan akan memperkuat insentif untuk kebijakan fiskal dan ekonomi di semua negara kawasan Euro. Oleh sebab itu, dalam kerangka ESM setiap bantuan keuangan yang diberikan akan dikenakan persyaratan yang sangat ketat dalam kebijakan ekonomi makro dengan prinsip non-concessional terms atau prinsip non-lunak. (European Central Bank, 2011, hlm. 71).

Tulisan ini menyoroti bagaimana mekanisme baru yakni European Stability menggantikan mekanisme Mechanism bantuan krisis sementara (European Financial Stability Facility) dalam menangani krisis yang terjadi di negara-negara Uni Eropa. Lebih khusus lagi tulisan ini menjelaskan bagaimana keberhasilan mekanisme European Stability *Mechanism* dalam penyelesaian krisis Spanyol secara efektif pada tahun 2012-2015 sekaligus menjadi contoh bagi penanganan krisis di negara-negara anggota Uni Eropa lainnya.

KERANGKA PEMIKIRAN Teori Konvergensi

Menurut Hurrel (1995), teori konvergensi dapat memahami bagaimana dinamika kerja sama regional dan integrasi ekonomi dapat menyatukan pilihan kebijakan berbagai domestik dari negara-negara. Adapun pandangan mengenai regionalisme dalam teori ini adalah bukan hanya semata-mata digambarkan sebagai pergerakan beyond the nation state melainkan keberadaan suatu kawasan dilihat sebagai penaung atau pelindung bagi negara-negara anggota

kawasan tersebut dalam menghadapi permasalahan yang timbul seperti contohnya kesejahteraan sosial, serta tatanan sosial yang korporatis yang umumnya digerakan oleh industri. Hurrel kemudian juga menyebutkan bahwa teori tidak hanya mengedepankan pada permasalahan ekonomi dan kebijakan perekonomian suatu negara, akan tetapi teori ini juga dapat menjelaskan permasalahan vang lebih umum dalam regionalisme kontemporer (Hurrel dalam S, Silvya, & Sudirman, 2010, hlm. 62-63).

Dalam kasus Uni Eropa dapat terlihat bahwa terbentuknya integrasi ini lebih didasarkan pada keinginannya untuk melakukan liberalisasi ekonomi dan deregulasi. Adanva konvergensi atau bertemunya berbagai pilihan kebijakan domestik negara-negara kemudian menjadikan dihapuskannya penggunaan Visa yang dapat memudahkan warga negara anggota Uni Eropa untuk bergerak, berdagang, bertansaksi, tanpa adanya hambatan birokratif. Dalam teori konvergensi ini, dapat dilihat pula bahwa keberadaan regionalisme di kawasan Eropa menjadi penaung ataupun pelindung bagi negara anggota kawasan yang sedang menghadapi permasalahan seperti terjadinya krisis di kawasan Eurozone yang kemudian menjadi permasalahan bersama dan diselesaikan bersama oleh institusi supranasional kawasan. Dalam teori perkembangan regionalisme dengan mengikutsertakan kebijakan-kebijakan pasar bebas (free trade) yang mengedepankan liberalisasi ekonomi dan perluasan ekspor pada akhirnya dipandang sebagai salah satu sarana yang dapat menguatkan kebijakan-kebijakan pasar bebas, sehingga pada gilirannya akan memberi keuntungan tersendiri bagi negara-negara anggotanya (S, Silvya, & Sudirman, 2010, hlm. 63).

Regionalisme Eropa

Regionalisme Eropa dapat dikatakakan memiliki proses yang panjang mengikuti alur perkembangan integrasi kaum fungsionalis dan neofungsionalis. Pola regionalisme Eropa ini dapat dilihat dari perkembangan awalnya dengan mengedepankan kerjasama atas kebutuhan ekonomi dan berlanjut pada upaya untuk mengharmonisasikan kebijakan politik domestik kawasan dan juga menyusun pertahanan bersama (S, Silvya, & Sudirman, 2010, hlm. 137). Adapun kemudian integrasi Eropa dinilai sebagai peristiwa fenomenal dimana membuktikan bahwa transformasi kerjasama antar negara bangsa memang sedang terjadi di tingkat regional (Hermawan, 2008, hlm. 146).

Serangkaian perkembangan integrasi yang telah terjadi di kawasan Eropa dengan bentuk Uni Eropa ini kemudian sering sebagai diiadikan model keberhasilan regionalisme. Adapun landasan akan adanya keberhasilan dalam integrasi Eropa ini diperkuat oleh pandangan kaum supranasionalis yang meyakini adanya prinsip spill-over yaitu dimana jika kerjasama yang dilakukan di luar sektor politik kemudian berhasil, maka akan membawa dampak yang positif pula untuk kerjasama dalam bidang politik (Hermawan, 2008, hlm. 148).

supranasional, Sebagai institusi negara-negara vang tergabung di dalam Uni Eropa harus bersedia melakukan penyesuaian serta melakukan adaptasi terhadap kebijakan dan perilaku terhadap keputusan bersama melalui lembaga-lembaga supranasional Uni Eropa vang terdiri dari Komisi Eropa, dan Parlemen Eropa maupun lembaga intergovernmental yaitu Dewan Eropa dan Dewan Menteri-Menteri. Aturan ini menjadi penting dalam prinsip regionalisme karena ketika suatu negara memutuskan untuk keluar dari tatanan regional, maka yang akan terjadi adalah berpengaruhnya bargaining position Uni Eropa serta pertimbangan untung dan rugi baik dalam sektor ekonomi mapun politik seperti akan hilangnya otonomi ataupun berkurangnya pillihan-pilihan kebijakan-kebijakan luar negeri (S, Silvya, & Sudirman, 2010, hlm. 12).

Konsep Krisis Finansial

Istilah dari krisis finansial digunakan untuk menggambarkan kondisi dimana berbagai situasi dan juga dengan berbagai institusi atau aset keuangan kehilangan sebagian besar dari nilai mereka. Pada abad ke-19 dan juga ke-20, krisis finansial marak terjadi yang kemudian berhubungan pula dengan kepanikan perbankan serta resesi. Situasi lain yang sering disebut sebagai krisis finansial ialah runtuhnya bursa efek serta krisis mata uang (Wolfson, 2002, hlm. 395).

Menurut Hyman P. Minsky krisis finansial adalah ciri melekat dan tidak dapat dihindari dalam sistem kapitalis dan sebenarnya terlihat jelas dan dapat diperkirakan. Dalam turut berpandangan hal Minsky bahwasanya sumber dari instabilitas adalah hal mengenai stabilitas itu sendiri, "stability is destabilizing". Hal ini dikarenakan kondisi ekonomi berlangsung stabil, para pelaku ekonomi cenderung berperilaku ekspansif dan kurang berhati-hati dalam mengajukan hutang. Adanya perilaku ini kemudian akan mendorong timbulnva perilaku spekulatif yang disebabkan oleh keputusan-keputusan yang mereka dipengaruhi oleh pengharapan masa depan, sedangkan pada faktanya masa depan adalah sesuatu hal yang tidak pasti. Semakin meningkatnya perilaku spekulatif dalam ekonomi akhirnya membawa pada kondisi instabilitas (Wolfson, 2002, hlm. 396).

Cara lain untuk mengerti risiko finansial dikemukakan oleh Minsky pada tahun 1974 manakala perkembangan struktur adalah level utang di perusahaan kecenderungannya meningkat saat terjadinya economic boom, kemudian menjadi salah satu faktor utama bagi rangkaian krisis finansial. Economic Boom digambarkan sebagai situasi dimana tingkat investasi yang tinggi kemudian berdampak pada penciptaan sikap atau pola pikir yang optimis dan sangat berani dalam mengambil resiko sehingga kemudian yang terjadi adalah perilaku yang spekulatif dalam

dunia bisnis semakin meningkat pada pelaku ekonomi. Keadaan ini juga disertai dengan semakin meningkatnya arus penyaluran kredit pada berbagai sektor ekonomi (Prasentyoko, 2008, hlm. 89).

METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan metode penelitian deskriptif kualitatif. Adapun sumber data diperoleh dari berbagai sumber dimana pengolahan, analisa dan konstruksi data menggunakan studi pustaka dari berbagai sumber antara lain buku, jurnal, laporan, website resmi *European Central Bank* dan sumber-sumber relevan terkait rezim moneter Uni Eropa.

TINJAUAN LITERATUR

Tulisan vang membahas tentang krisis dapat ditemukan dalam artikel yang ditulis Adrian Blundell-Wignall yang dimuat dalam OECD Journal: Financial Market Trends, berjudul Solving the Financial and Sovereign Debt Crisis in Europe, (Wignall, 2012, hlm. 1-23). Penulis menjelaskan mengenai berbagai kebijakan yang telah diusulkan untuk memecahkan permasalahan keuangan dan juga krisis utang di negara Eropa. Adanya produk Eropa sebagai pengatur kelembagaan penanganan krisis yang sebenarnya sedang diuji dalam situasi yang ekstrim ini menurut penulis telah memperburuk krisis keuangan. adanya ketidakmampuan dalam Dengan menyesuaikan nilai tukar, akhirnya menjadi tekanan yang dipaksakan untuk masuk ke dalam pasar tenaga kerja dan berimbas juga pada pengangguran yang kian meningkat. Tingkat hutang yang tinggi juga diperburuk oleh krisis keuangan dan resesi yang pada gilirannya memberikan kontribusi pada ketidakstabilan keuangan vang sangat mendasar yang di istilahkan oleh penulis sebagai Europe"s biggest problem(Wignall, 2012, hlm. 2-3).

Dalam perspektif OECD, Wignall lebih mendukung strategi pertumbuhan dengan

pendekatan yang seimbang untuk konsolidasi fiskal dan juga kesepakatan fiskal serta dikombinasikan dengan reformasi struktural ielas termasuk didalamnva restrukturisasi perbankan dan rekapitalisasi (termasuk investasi EFSF/ESM), tenaga kerja, persaingan produk pasar, dan reformasi sistem pensiun. Adapun mengapa hal tersebut perlu dilakukan adalah karena tanpa ada strategi pertumbuhan yang matang, maka perbankan dan masalah kemungkinan akan semakin dalam dan kian memburuk. Wignal juga berargumen bahwa rekapitalisasi bank perlu didasarkan pada pembersihan neraca bank yang tepat. Tindakan ini hanya dapat dicapai dengan perhitungan akuntansi adanva vang transparan. Peran ECB melalui EFSF dan ESM adalah bukan hanya untuk menyediakan atau memperpanjang waktu agar negara yang terkena krisis dapat mengambil tindakan, tetapi juga waktu yang perlu digunakan untuk reformasi struktural secara menyeluruh (Wignall, 2012, hlm. 17-20).

Penelitian kedua yang digunakan oleh peneliti sebagai tinjauan pustaka adalah dari Journal of Word-System Research dengan penulis Maurice Coakley yang berjudul Ireland, Europe and the Global Crisis (Coakley, 2014, hlm. 178-198). Dalam artikel ini Coakley menuliskan mengenai bagaimana keikutsertaan Irlandia, Spanyol, Portugal, Yunani kedalam Uni Eropa merupakan sebuah kesempatan tersendiri untuk bisa lepas dari keadaan negara yang di kategorikan sebagai underdevelopment. negara Keikutsertaan dalam Uni Eropa pada masa awal terbukti mampu membawa hasil yang signifikan bagi perkembangan negara di beberapa sektor. Akan tetapi, ketika kemudian mulai terjadi fenomena krisis finansial negara-negara yang telah terintegrasi ke dalam Uni Eropa ini turut terkena imbasnya dan kemudian negara negara yang telah disebutkan sebelumnya kembali dikategorikan sebagai negara periphery di kawasan Eropa (Coakley, 2014, hlm. 180). Selanjutnya Coakley turut menjelaskan akar perubahan struktur *power* Eropa disertai dengan implikasinya terhadap krisis *Eurozone* dan juga masa depan *project* integrasi Eropa.

Dalam artikel ini dibahas mengenai integrasi Uni Eropa serta penanganan krisis yang terjadi di kawasan Eurozone akan tetapi Coakley lebih memfokuskan kepada awal mula krisis dan penanganan krisis yang terjadi di Irlandia dan mencantumkan Spanyol, Portugal. dan Krisis sebagai negara pembanding yang turut terkena dampak dari global financial crisis. Pada bagian awal, Coakley menjelaskan mengenai klasifikasi Irlandia sebagai negara periphery sejajar Yunani, Spanyol, Portugal, dengan terkadang Italia. Sejak terjadinya civil war vang diikuti oleh Anglo-Irish Treaty8, Irlandia kemudian menerapkan saran yang diberikan Inggris untuk membuat kebijakan perekonomian yang lebih liberal (Coakley, 2014, hlm. 179-181).

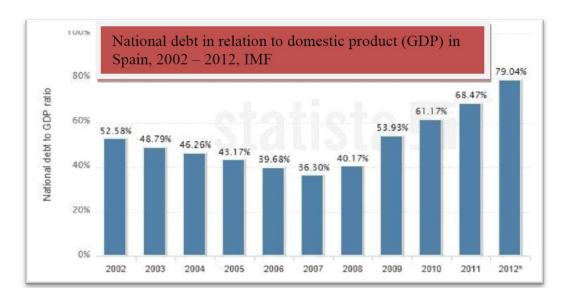
Garis besar yang disampaikan oleh penulis dalam artikel ini adalah negara periphery didorong untuk menerapkan kebijakan ekonomi liberal untuk dapat memancing modal asing. Akan tetapi model ini memiliki efek samping yaitu menjadikan Irlandia banyak meminjam modal ke Bank Global yang juga terjadi pada Spanyol dan Portugal. Kebijakan austerity yang berisi kebijakan penurunan upah ke angka lebih rendah menjadikan negara periphery semakin sulit bersaing di pasar Eropa maupun global. Selain itu, pemotongan anggaran belanja berimbas negara juga akan pada berkurangnya permintaan domestik disebabkan oleh upah rendah dimana akan menurunkan daya beli masyarakat yang pada gilirannya seluruh sektor perekonomian akan mengalami penurunan lebih dalam (Coakley, 2014, hlm. 185-186).

HASIL DAN PEMBAHASAN Krisis Finansial Spanyol dan Penerapan

Financial Adjustment Programme European Stability Mechanism

Keikutsertaan Spanyol dalam integrasi Uni Eropa sudah dimulai sejak tahun 1986 bersamaan dengan Portugal. Bergabungnya kedua negara ini kedalam Uni Eropa membuat jumlah negara anggota Uni Eropa bertambah menjadi 12. Dalam pengadopsian Euro sebagai single currency, Spanyol merupakan 11 negara pertama yang mengadopsi Euro terhitung sejak tahun 1999 dan mulai memperkenalkan Euro Notes and coin pada tahun 2002 (Euro Challenge, 2012). Pada saaat itu Spanyol merupakan salah satu negara penyedia tekstil untuk kebutuhan fashion global, serta penyumbang utama dalam solar, dan energi angin. Tidak hanya itu, Spanyol juga menjadi pemimpin dalam industri kereta berkecepatan tinggi yang kemudian membawa negara ini menjadi perekonomian negara dengan terbesar keempat di Eropa dan yang terbesar ke -12 di dunia (Rooney, 2013).

Namun kestabilan ekonomi Spanyol mulai menurun pada tahun 2008 sejak terjadi kejatuhan ekonomi finansial global. Sebelum terjadinya krisis finansial global, pada tahun 2007 peningkatan ekonomi Spanyol dapat dikatakan menjanjikan. Hal ini dibuktikan dengan mengalirnya investasi di sektor real estate yang kemudian meningkatkan harga rumah ataupun properti di Spanyol hingga 250% dalam lima tahun (Lycos, 2015). Sektor real estate di Spanyol turut menyumbang angka peningkatan GDP yang menigkat sebanyak 3% dalam waktu 5 tahun. Akan tetapi tidak dapat dipungkiri bahwa peningkatan harga properti yang sangat signifikan menjadikan ini munculnya gelembung harga perumahan yang meningkat atau housing bubble yang kemudian memicu berbagai permasalahan struktural serta pada gilirannya mendorong Spanyol terjebak dalam krisis keuangan global (Wagner, 2014, hlm. 2).



Tabel 1 Grafik Tingkat Hutang per GDP Spanyol

Sumber: *IMF, Spain's national debt between 2002 and 2012*

Berdasarkan grafik diatas dapat diketahui bahwa kredit yang terkumpul dari pembelian sektor perumahan menambah tingkat hutang Spanyol vang semakin meningkat sejak tahun 2007 yaitu sebanyak 36.30% dan meningkat hingga 79.04% pada tahun 2012. Jika dikalkulasikan tingkat hutang spanyol pada tahun 2012 ini setara dengan 80% GDP Spanyol (International Monetary Fund, 2013). Adapun hal yang melandasi mengapa sektor properti sangatlah diminati oleh warga Spanyol disebabkan oleh perilaku konsumtif yang ada pada masyarakat Spanyol sendiri. Sebagian besar warga Spayol cenderung tidak menghindari atau mencegah teriadinva ketidakpastian pasar yang kemudian akan berujung pada krisis. Hal ini dibuktikan dengan adanya data yang menunjukan kepemilikan rumah di Spanyol meningkat sebesar 80% pada tahun 2011 yang jika dibandingkan dengan Inggris hanya berkisar pada angka 65%, serta Jeman dengan angka di bawah 45% (Bravo & Alvarez, 2012, hlm. 82).

Peningkatan pembelian dalam sektor perumahan ini juga didukung oleh kecenderungan masyarakat Spanyol sendiri yang dapat dikatakan konsumtif. Dalam keadaan perekonomian yang cenderung stabil terkadang orang-orang tidak berpikir panjang dan secara konsumtif membelanjakan uang mereka baik untuk pembelian barang maupun investasi dalam berbagai sektor. Apa yang di Spanyol adalah orang-orang cenderung tidak menyadari bahwa masa depan tidak dapat diprediksi sehingga apa yang terjadi sekarang seperti contohnya harga

properti yang selalu meningkat setiap tahunnya tidak berbanding lurus dengan harga properti ditahun mendatang. Hal ini terbukti oleh kejatuhan harga di sektor properti Spanyol yang kemudian mengalami penurunan relatif tinggi di tahun 2011.

Berdasarkan dengan apa yang telah terjadi di Spanyol dapat dipahami bahwa krisis finansial Spanyol sejalan dengan konsep vang melekat kuat pada ciri-ciri krisis finansial Wolfson (Wolfson, 2002, hlm.395) dimana permasalahan tersebut teriadi disebabkan oleh kepanikan perbankan serta resesi. Terkait dengan konsep krisis tersebut, situasi lain yang diidentikan dengan kondisi krisis finansal adalah runtuhnya bursa efek serta krisis mata uang. Seperti yang sudah di jelaskan sebelumnya krisis finansial yang terjadi di Spanyol salah satunya disebabkan oleh kepanikan perbankan.

Dalam konteks krisis finansial, apa yang terjadi pada perekonomian Spanyol ini sejalan dengan apa yang telah disebutkan oleh Hyman P. Minsky dimana fenomena krisis finansial adalah ciri yang melekat dan tidak dapat dihindari dari sistem kapitalis vang dapat sesungguhnya terlihat jelas dan diperkirakan (Wolfson, 2002, hlm. 397). Keseimbangan ekonomi dalam hal ini harus stabil karena sumber dari instabilitas adalah mengenai stabilitas itu sendiri atau dengan kata lain "stability is destabilizing". Konsep krisis finansial ini berlandaskan dengan kondisi dimana pada saat ekonomi berlangsung stabil, para pelaku ekonomi cenderung akan lebih berperilaku ekspensif dan kurang hati-hati dalam mengajukan hutang. Perilaku ini kemudian mendorong timbulnya perilaku spekulatif yang disebabkan oleh keputusan-keputusan para pelaku ekonomi dipengaruhi oleh pengharapan masa depan. Sedangkan faktanya, masa depan adalah sesuatu yang tidak pasti dan tidak dapat digambarkan secara absolut. Oleh karenanya, meningkatnya perilaku spekulatif dalam ekonomi pada

gilirannya akan membawa pada kondisi instabilitas.

Dalam periode ini kebutuhan negara dalam pemenuhan keuangan perekonomian menyebabkan kesulitan di pasar utang menyusul dengan kenaikan premi risiko terkait dengan utang negara Spanyol. Semakin lama krisis yang terjadi di Spanyol semakin tersebar dan mulai disoroti oleh media dimana kemudian menimbulkan kekhawatiran atas masa depan Euro. Dimulai pada tanggal 25 Juni 2012, pemerintah Spanyol membuat permintaan resmi terkait bantuan keuangan untuk menyelamatkan keberlangsungan sistem perbankan Spanyol kepada Eurogroup dengan pinjaman senilai €100 Miliar. Selanjutnya, pada tanggal 3 Desember 2012 pemerintah Spanyol kembali meminta pencairan resmi sebanyak €39.4 Miliar untuk merekapitalisasi perbankan. Dana yang akan dicairkan tersebut di transfer dalam kelembagaan ESM pada 11 Desember 2012 dan selanjutnya masuk kedalam Fondo de Restructuración Ordenada Bancaria (FROB) yang bertindak sebagai Bank utusan pemerintah Spanyol (El Mundo, 2012). Nilai pencairan tersebut dipergunakan seiumlah €37 Miliar untuk mendanai beberapa Bank bermasalah seperti BFA-Bankia, Catalunya-Caixa, NCG Banco and Banco de Valencia. Disamping itu, FROB juga menyediakan dana sebesar €2.5 Miliar untuk SAREB dalam melakukan restrukturisasi perbankan. Jumlah dana yang diberikan Spanyol dalam merestrukturisasi perbankan lewat ESM berjumlah €41. 33 Miliar (Fletcher, Murphy, & Sodsriwiboon, 2013).

Peran European Stability Mechanism dalam menangani Krisis Finansial Spanyol

Dalam pembahasan sebelumnya telah dijelaskan mengenai pembentukan *Asset Management Company* atau Perusahaan Pengelola Aset yang bermasalah sebagai salah satu cara untuk merestrukturisasi perbankan Spanyol. Pembentukan AMC ini juga terdapat pada MoU dimana dalam rangka

restrukturisasi diperlukan upaya untuk memisahkan aset di beberapa Bank yang masuk dalam kategori bermasalah (European Commission, 2012, hlm. 3).

Merespon aturan yang telah disepakati pihak berwenang dalam MoU. Spanyol kemudian membentuk perusahaan manajemen aset yang kemudian disebut dengan SAREB atau Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria. SAREB terbentuk pada bulan Desember 2012 dengan jumlah penerimaan aset sebanyak 200.000 asset dengan nilai €50.8 Miliar yang terbagi dalam dua tahap. Tahap pertama yaitu sebesar € 36.6 Miliar ditransfer pada empat bank yang telah dinasionalisasikan diantaranva Bankia, Catalunya Bank, Banco de Valencia, dan NCG Banco Gallego. Selanjutnya tahap kedua dimulai pada Februari 2013 dengan jumlah dana yang ditransfer sebesar € 14.2 Miliar kepada empat bank diantaranya Liberbank, BMN, Caja3 dan Banco CEISS. Tujuan utama pembentukan SAREB sendiri adalah untuk memisahkan aset dalam sektor pengembangan real estate pada batas ambang tertentu dari Bank yang membutuhkan suntikan modal publik sehingga dapat mengurangi kekhawatiran solvabilitas Bank serta untuk memaksimalkan nilai aset yang ditransfer oleh SAREB kepada Bank-Bank vang sudah disebutkan sebelumnya (Fau. Briciu, Fischer, & dkk, 2016, hlm. 40).

Untuk semakin memperkuat tercapainya berbagai tujuan dalam MoU, Spanyol juga mengadopsi Hukum Tata Kelola Savings Banks atau Law on Savings Banks pada bulan Desember 2013. Adapun tujuan utama terciptanya landasan hukum bagi Savings Banks adalah agar badan yang mengatur pembentukan Savings Banks menjadi lebih profesional dan independen dalam rangka menghindari gangguan pengelolaan dalam aktifitas perbankan (Fau, Briciu, Fischer, & dkk, 2016, hlm. 44).

Sesuai dengan MoU yang telah disepakati,

hal-hal yang perlu dilakukan di Spanyol untuk menyelesaikan krisis adalah sebagai berikut (Grasmann & Wunner, 2012, hlm. 30);

- Melakukan uji kelayakan bank yang dilakukan oleh auditor eksternal dan konsultan yang akan menilai apa saja hal yang dibutuhkan untuk mempersiapkan pemisahan aset yang mengalami gangguan di Bank,
- Melakukan pemisahan aset-aset dengan memindahkannya kedalam sebuah Perusahaan Manajemen Aset,
- Melakukan pembentukan dan persetujuan terkait rencana untuk restrukturisasi bagi bank-bank yang membutuhkan suntikan modal publik,
- Pembagian beban antar pemegang saham dan pemegang obligasi junior,
- Menekan pasar modal swasta untuk menutup kekurangan modal (jika memungkinkan),
- Melakukan rekapitalisasi dengan dana yang bersumber dari ESM dan langsung disalurkan melalui FROB, serta
- Melakukan perencanaan restrukturisai

Adapun alasan mengapa Spanyol harus melaksanakan rekapitalisasi adalah karena rekapitalisasi dapat mengurangi ketidakpastian dalam kekuatan balance sheet serta betujuan pula untuk meningkatkan akses perbankan ke funding markets dimana pada gilirannya akan membantu meringankan kondisi tingginya nilai kredit domestik dan kemudian akan mendorong pemulihan ekonomi di Spanyol. Dalam hal ini respon ESM sebagai lembaga manajemen krisis untuk kawasan Eurozone mulai melakukan langkah-langkah penyelamatan yang memang diperlukan bagi kondisi Spanyol. Sesuai dengan MoU yang sudah disepakati, dalam penvelesaian krisis. **ESM** melakukan restrukturisasi dan rekapitalisasi terhadap perbankan Spanyol. Dalam permasalahan ini proses rekapitalisai akan melibatkan pula penggunaan dana publik dan pada gilirannya akan memicu proses restrukturisasi pula.

Rencana restrukturisasi pada sektor perbankan dengan menggunakan dana publik diharapkan dapat membawa kelangsungan hidup jangka panjang terhadap Bank-Bank yang bersangkutan tanpa bantuan negara terus-menerus. Upaya restrukturisasi ini dimaksudkan untuk memisahkan asset yang bermasalah. menyeimbangkan kembali struktur pendanaan vang termasuk pengurangan didalamnya ketergantungan pada dukungan likuiditas Bank Sentral serta meningkatkan tata kelola perusahaan (Benzo, Ojeda, Grasmann, & dkk, 2013, hlm. 13).

Selain melakukan reformasi ekonomi melalui restrukturisasi dan rekapitalisasi pada beberapa Bank Spanyol yang dianggap bermasalah, upaya lain yang dilakukan oleh ESM bersama dengan pemerintah nasional Spanyol adalah reformasi pada savings banks. Hal ini dilandasi karena salah satu faktor kejatuhan ekonomi Spanyol disebabkan oleh beberapa kelemahan yang ditemukan pada savings bank. Dalam kasus Spanyol beberapa savings banks teridentifikasi tidak memiliki pemegang saham formal karena kepemilikan savings banks dikendalikan oleh pemangku kepentingan secara individu serta tidak mendistribusikan keuntungannya. Permasalahan mengenai status kepemilikian ini pada gilirannya menyebabkan kemampuan bank yang bersangkutan untuk meningkatkan kapital menjadi terbatas. Selain itu campur tangan politik para pemangku kepentingan pada sektor bank publik turut mempengaruhi stabilitas keuangan (Fletcher, Murphy, Grittini, & dkk, 2014, hlm. 10-13).

Hasil Reformasi Sektor Finansial Spanyol

Hasil dari pelaksanaan program yang sudah disepakati pada MoU berjalan cukup efektif dilihat dari perkembangan proses restukturisasi pada sektor perbankan. Pada Juli 2012 Komisi tanggal 10 Eropa mengeluarkan prosedur rekomendasi terkait peraturan terbaru defisit berlebih bagi Spanyol. Aturan tersebut berisi tentang

perpanjangan batas waktu untuk perbaikan defisit berlebih selama tahun 2014. Target defisit baru tersebut adalah 6.3%, 4.5% dan 2,8% dari PDB untuk tahun 2012, 2013 dan Sementara itu untuk memenuhi peraturan tersebut Spanyol perlu mencapai perbaikan keseimbangan struktural sebesar 2.7% per GDP pada tahun 2012, 2.5% per GDP pada tahun 2013 serta 1.9% per GDP pada tahun 2014. Agar dapat memenuhi target tersebut Spanyol diberikan waktu tiga bulan untuk mengambil tindakan vang efektif. Selanjutnya pada tanggal 14 November Komisi kemudian menerbitkan Eropa terbarunya menyimpulkan bahwa yang Spanyol telah mengambil tindakan yang efektif dan menyiratkan bahwa prosedur lebih lanjut tidak dibutuhkan oleh Spanyol pada saat ini selama kondisi menunjukan bahwa ditemukan adanya defisit vang berlebihan (Benzo A., Ojeda, Grasmann, & dkk, 2012).

Sejalan dengan berbagai peningkatan dalam sektor ekonomi dan penurunan tingkat hutang kepada Bank Sentral, Spanyol juga berhasil untuk melakukan tiga pembayaran pinjaman dini kepada ESM sejak 2013 sebagai hasil dari kesuksesan pengimplementasian program rekapitalisasi perbankan. Selanjutnya pada tahun 2014 Spanyol juga mengembalikan pelunasan telah dilanjutkan dengan dua pelunasan pada tahun 2015. **ESM** kemudian menerima dua permintaan pelunasan Spanyol pada tangal 9 2015 sebesar €1.5 Miliar dilanjutkan dengan pembayaran berikutnya pada 14 Juli 2015 sebesar €2.5 Miliar (Fanch, Varvaki, Lindstiorm, & dkk, 2015, hlm. 118-121). Ketiga pembayaran yang berhasil dikembalikan oleh Spanyol tersebut berjumlah €1.5 Miliar pada bulan Maret dan €2.5 Miliar pada bulan Juli dan dengan demikian mengurangi beban pinjaman dalam program rekapitalisasi dan restrukturasi ESM menjadi €35.72 Miliar. Sebelumnya pada bulan Juli 2014 spanyol juga telah memenuhi pembayaran awal sebesar €1.3 Miliar.

Berbeda dengan kasus penjadwalan pembayaran pinjaman di negara lain, dalam hal ini Spanyol juga mengembalikan dana yang tidak dibutuhkan yaitu sebesar €308 Juta. Sejauh ini dana yang dibutuhkan dalam program reformasi finansial Spanyol hingga akhir 2013 adalah sebesar €100 Miliar. Selanjutnya pada akhir program Spanyol hanya membutuhkan kurang dari setengah dari pinjaman yang diberikan yaitu sebesar €41.33 Miliar. Jumlah tersebut kemudian membuat jumlah pinjaman yang belum digunakan vaitu sebesar €58.67 Miliar secara otomatis dibatalkan (Fanch, Varvaki, Lindstiorm, & dkk, 2015, hlm. 50). Dalam penjadwalan pembayarannya pula, Spanyol berhasil melakukan pembayaran awal pada Desember 2013 dimana secara implisit menyiratkan bahwa Spanyol telah mampu memperbaiki sistem tata kelola perbankan secara bertahap mulai berhasil dan rekapitalisasi dalam sektor melakukan perbankannya.

Dalam laporan terakhir terkait perkembangan pemulihan krisis, Spanyol sudah berhasil menuntaskan support plan pada Desember 2013 dan telah berhasil membayar sebesar 11.612 Milyar Euro pada tanggal 23 Februari 2018. Secara keseluruhan dalam hal ini program penanganan krisis finansial ESM secara signifikan membuat penjadwalan pembayaran hutang lebih cepat dari perkiraan awal (Humblot, Thomas, 2018, hlm. Beberapa faktor tersebut 16). menunjukan bahwa langkah-langkah yang telah dilakukan oleh Spanyol berjalan sesuai rencana bahkan lebih cepat dari yang telah diperkirakan semula.

Keberhasilan Spanyol dalam melakukan program yang diberikan oleh ESM dalam menangani krisis dalam hal ini secara implisit memudarkan keraguan beberapa negara *Eurozone* akan kehancuran Euro. Berdasarkan beberapa fakta yang sudah dipaparkan sebelumnya dapat diketahui Spanyol telah

membuktikan bahwa penyesuaian ekonomi yang diberikan oleh ESM dapat membawa hasil yang signifikan dalam mengembalikan kepercayaan investor dan meningkatkan Foreign Direct Investement. Sesuai dengan teori konvergensi dimana pandangan mengenai regionalisme Eropa bukan hanya semata-mata digambarkan sebagai "beyond pergerakan the nation-state". melainkan keberadaan suatu kawasan yang dalam hal ini adalah Uni Eropa dilihat sebagai penaung atau pelindung bagi negara-negara anggota. Dalam kasus Spanyol terlihat bahwa keterpurukan ekonomi yang disebabkan oleh krisis finansial sebagai dampak dari kejatuhan sektor real-estate serta dampak dari global financial crisis diselesaikan tidak hanya oleh pemerintah negara Spanyol, akan tetapi juga keterlibatan Uni Eropa sebagai supranational institution yang siaga melindungi negara anggota yang sedang mengalami krisis.

KESIMPULAN

Kejatuhan perekonomian global atau Global Financial Crisis menimbulkan dampak yang signifikan pada keterpurakan ekonomi tidak hanya dirasakan oleh Amerika Serikat tetapi juga dirasakan oleh kawasan Eropa terlebih Spanyol. Timbulnya krisis finansial Spanyol yang disebabkan oleh pertumbuhan yang tidak seimbang pada sektor real estate membuat Uni Eropa sebagai institusi supranasional kawasan turun tangan untuk menyelesaikan krisis finansial yang dialami oleh Spanyol.

Terjadinya krisis di beberapa negara anggota Eurozone dapat memicu ketidakstabilan yang lebih buruk jika tidak segera diselesaikan dengan mekanisme yang tepat. Meskipun ECB merupakan Bank Sentral Uni Eropa yang memang sudah sewajarnya kondisi ekonomi untuk menstabilkan *Eurozone*, akan tetapi tidak dapat diselesaikan secara langsung oleh ECB karena akan melanggar aturan dalam TFEU. Oleh karena itu agar krisis tidak semakin parah dan

menyebar ke negara anggota lain, Uni Eropa kemudian memperbaharui mekanisme penanganan krisis yang semula bersifat sementara dengan sumber cadangan kapital yang tidak cukup besar yaitu EFSF dengan mekanisme penanganan krisis permanen yaitu ESM.

Bantuan keuangan dalam krisis finansial Spanyol sendiri merupakan program yang pertama kali dilakukan oleh ESM. Selain itu program penanganan krisis dengan instrumen rekapitalisasi melalui pinjaman kepada pemerintah juga merupakan instrumen yang pertama kalinya dijalankan dan terbukti berhasil. Dalam hal ini salah satu faktor mengapa bantuan keuangan di Spanyol berhasil adalah karena upaya reformasi yang dilakukan oleh ECB melalui ESM sejalan dengan tekad pemerintah serta kesiapan masyarakat untuk mengalami kesulitan sementara selama program reformasi demi pemulihan yang berkelanjutan. Keberhasilan yang dicapai oleh Spanyol menunjukan bahwa strategi dalam pemberian pinjaman dengan persyaratan kuat dapat bekerja optimal dalam penanganan krisis finansial Spanyol serta dapat memperkuat integrasi Eropa dan mencegah terjadinya perpecahan yang akan mempengaruhi bargaining position Uni Eropa sebagai institusi supranasional kawasan.

DAFTAR PUSTAKA

Buku dan Jurnal

- Banco Popular. (2016). *2016 Annual Report*. Spain: Banco Popular.
- Benzo, A., Ojeda, L. G., Grasmann, P., & dkk. (2012). Financial Assistance Programme for the Recapitalisation of Financial Institutions in Spain. *First review Autumn 2012.* Belgium: EU European Commission-Directorate-General for Economic and Financial Affairs.
- Benzo, A., Ojeda, L. G., Grasmann, P., & dkk. (2013, January). Financial Assistance Programme for the Recapitalisation of Financial Institutions in Spain: Update on

- Spain's compliance with the Programme Winter 2013. *Occasional Papers 126*, pp. 10-13.
- Daniel, J., Fletcher, K., Murphy, p. L., & dkk. (2012). Spain Financial Sector Reform: First Progress Report. Washington, D.C.: International Monetary Fund.
- Dafnos, G., & Eleftherios, T. (2015). EMU and the Process of European Integration: Sounthern Europe's Economic Challeges and the Need for Revisiting EMU's Intitutional Framework. (DOI 10.1007/978-3-319-13814-5_2), p. 21.
- El-Erian, M. (2012). *When Western Sovereign is* in *Play.* Banque de France Financial Stability Review.
- European Central Bank. (2003). Recommendation, under Article 10.6 of the Statute of the European System of Central Banks and of the European Central Bank, for a council decision on a amendment to Article 10.2 od the Statute of the European System of Central BAnk and of the ECB. Official Journal of the European Union, 8.
- European Central Bank. (2011, July). European Stability Mechanism. *Monthly Bulletin*.
- European Central Bank. (2012, May). A Fiscal Compact for a Stronger Economic and Monetary Union. ECB Monthly Bulletin, p. 79.
- European Central Bank. (2011). *The Monetary Policy of ECB.* Frankfurt: European Central Bank.
- European Commission. (2015, December).
 Post-Programme Surveillance Report
 (Spain, Autumn 2015). Institutional Paper
 013. Luxembourg: Publikations
 Office of the European Union.
- European Commission. (2016, January).
 Evaluation of the Financial Assistance
 Programme (Spain 2012-2014).
 Institutional Paper 019. Luxembourg:
 Publikations Office of the European Union.

- European Stability Mechanism. (2012). *ESM Treaty.*
- European Stability Mechanism. (2014, July 28). Frequently Asked Questions.
- European Central Bank. (2002). *The European Central Bank*. Frankfurt: European Central Bank.
- European Stability Mechanism. (2012). *ESM Treaty.*
- European Stability Mechanism. (2013,December Asked 31). Frequently **Ouestions ESM** Financial on the Assistance Programme for Spain and the Successful Country's Exit. European Stability Mechanism.
- Fanch, G., Varvaki, V., & Lindstorm, M. (2015). European Stability Mechanism Annual Report. Luxembourg: European Stability Mechanism. Retrieved from ESM Annual Report.
- Fau, L., Briciu, L., Fischer, K., & dkk. (2016, January). Evaluation of the Financial Sector Assistance Programme Spain 2012-2014. *INSTITUTIONAL PAPER 019*, p. 7.
- Fletcher, K., Murphy, P. L., Grittini, S., & dkk. (2014). Spain: Financial Secor Reform: Final Progress Report. *IMF Country Report No. 14*/59. Washington D.C: International Monetary Fund.
- Fletcher, K., Murphy, P. L., & Sodsriwiboon, P. (2013). *Spain: Financial Sector Reform-Fourth Progress Report.* Washinton D.C: International Monetary Fund:
- Hadi, Shaummil. (2008). Third Debate dan Kritik Positivisme Ilmu Hubungan Internasional. Yogyakarta &Bandung: Jalasutra.
- Hennida, C. (2015). *Rezim dan Organisasi Internasional.* Malang: Intrans Publishing.
- Hermawan, Yulius P. (2010). *Transformasi* dalam Studi Hubungan Internasional Aktor, Isu dan Metodologi. Graha Ilmu.
- Humblot, Thomas. (2018). Spain: Banking System on the Road to Recovery. BNP

- Paribas. Accessed from economic-research.bnpparibas.com
- International Monetary Fund. (2012, November). Spain: Financial Sector Reform: First Progress Report. Washington, D.C.: International Monetary Fund.
- Prasentyatoko, A. (2008). Bencana Finansial-Stabilitas Finansial sebagai Barang Publik. Jakarta: Kompas.
- S, Nuraeni, Silvya, Deasy, & Sudirman, Arfin. (2010). *Regionalisme dalam Studi Hubungan Internasional*. Yogyakarta: Pustaka Pelajar.
- Wignall, A. B. (2012, January). Solving the Financial and Sovereign Debt Crisis in Europe. *OECD Journal: Financial Market Trends*, Volume 2011, Issue 1.
- Wolfson, H. M. (2002). Minsky's Theory of Financial Crisis in a Global Context. *Journal of Economic Issues*.

Internet

- Banco de Espana. (2012, October 19). *Banco de Espana Eurosistema*. Decisions Taken by the Governing Council of the ECB (in Additin to Decisions Setting Interest Rates). accessed from http://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secci ones/SalaPrensa/ComunicadosBCE/Otras Decisiones/12/Arc/Fic/gc121019en.pdf
- Bravo, A. C., & Alvarez, M. T. (2012, April). The Important Content of the Industrial Sectors in Spain. *Directorate General Economics, Statistic and Research ECONOMIC BULLETIN*, p. 82. Accessed from
 - http://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicationes/InformesBoletinesRevistas/BoletinEconomico/12/Abr/Files/art3e.pdf
- Chislett, W. (2008). Spain Going Places Economics, Political and Social Progress, 1975-2008. *William Chislett.com*. Accessed from http://www.williamchislett.com/publik/

- Spain_Going_Places_Chislett.pdf
- El Mundo. (2012, June 9). Eurogroup Statement on Spain. *El Mundo.* Accessed from http://estaticos.elmundo.es/documentos/2012/06/09/eurogrupo.pdf
- European Central Bank. (2011, December). Task of ECB. Accessed from http://www.ecb.int/ecb/education/facts/orga/html/0r 012.
- Euro Challenge. (2012). Spain An Overview of Spain's Economy. *Euro Challenge .org*. Accessed from http://www.euro-challenge.org/doc/Spain.pdf
- European Commission. (2010). ECB, ESCB and the Eurosystem. ECB, ESCB and the Eurosystem. Accessed from http://www.ecb.int/ecb/orga/escb/html/index.en.html
- European Commission. (2012, July 20). SPAIN Memorandum of Understanding on FINANCIAL-SECTOR POLICYCONDITIONALITY. European Commission. Accessed from :http://ec.europa.eu/economy_finance/e u_borrower/mou/2012-07-20-spain-mou en.pdf
- European Central Bank. (2012, September 6).
 Techincal Features of Outright Monetary
 Transactions. European Cental Bank
 Eurosystem. Accessed from
 http://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2012/html/pr120906_1.en.html
- European Central Bank. (2015). The euro area bank lending survey First quarter of 2015 . European Central Bank Eurosystem. Accessed from n.html
- European Central Bank. (2016). ECB, ESCB and the Eurosystem. ECB, ESCB and the Eurosystem. Accessed from http://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/escb/html/index.en.html
- European Commission. (2010). ECB, ESCB and the Eurosystem. ECB, ESCB and the Eurosystem. Accessed from

- http://www.ecb.int/ecb/orga/escb/html/index.en.html
- European Commission. (2016, November 17). Economic and Financial Affairs. Accessed from
 - http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/index_en.htm
- European Commission. (2016). Country Report Spain 2016 (Including an In Depth Review on te Prevention and Correction Macroeconomic Imbalances, Brussels, 26.2.2016) Accesed from http://ec.europa.eu/europe2020/pdf/csr 2016/cr2016_spain_e.pdf.
- European Financial Stability Facility. (2011). *EFSF Monthly Bulletin.* Accessed from http://www.efsf.europa.eu/attachments/efsf_presentation_en.pdf
- European Council. (2011, March 25). Accessed from http://eur-lex.europa.eu/legal-content/E N/TXT/PDF/?uri=CELEX:32011D0199&f rom=EN
- European Council. (2012). European Commission press Release Database.

 Accessed from https://www.esm.europa.eu/sites/defaul t/files/20150203 esm treaty en.pdf
- European Stability Mechanism. (2014, July July). Frequently Asked Question on the European Stability Mechanism. European Stability Mechanism. Accessed from http://esm.europa.eu/assistance/spain/index.htm
- European Stability Mechanism. (2017, March 28). Spain ESM. *European Stability Mechanism*. Accessed from https://www.esm.europa.eu/assistance/spain#programme_timeline_for_spain
- Eurostat. (2013, June 13). *Eurostat*. Accessed from. http://epp.Eurostat.ec. Europa.eu/cache/ITY Publik/2
- European Financial Stability Facility. (2011). *EFSF Monthly Bulletin.* Accessed from http://www.efsf.europa.eu/attachments/efsf_presentation_en.pdf

- European Stability Mechanism. (2012). ESM
 General Terms for ESM Financial
 Assistance. ESM Legal Documents.
 Accessed from
 https://www.esm.europa.eu/sites/defaul
 t/files/general_terms_15122015_clean.pd
 f
- European Stability Mechanism. (2012, European Stability Mechanism. (2014). How the Cost of Funding is Calculated. European Stabilty Mechanism Annual Report. Accessed from https://edit.esm.europa.eu/sites/default/files/howcostoffundingiscalculated.pdf
- European Stability Mechanism. (2017). ESM Lending Rates. *European Stability Mechanism*. Accessed from https://www.esm.europa.eu/lending-rate s
- Eurostat. (2013, June13). *Eurostat*. Accessed from.http://epp.Eurostat.ec.Europa.eu/cache/ITY Publik/2
- European Department. Accessed from http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2013/cr13331.pdf
- Grasmann, P., & Wunner, N. (2012, October).
 Occasional Paper The Financial Sector
 Adjustment Programme for Spain.
 European Stability Mechanism. Accessed
 from
 - http://ec.europa.eu/economy_finance/pu blications/occasional_paper/2012/pdf/oc p118_en.pdf
- Jean Monnet European Research Study Group.

- October 8). ESM How We Decide. EUROPEAN STABILITY MECHANISM Rules of Procedure of the Board of Governors. Accessed from https://www.esm.europa.eu/sites/default/files/rules_of_procedure_for_the_board_of_governors.pdf
- (2013). The Political Economy of the E.M.U. European Research Study Group on the Political Economy of the E.M.U. Accessed from http://www.jeanmonnet-emu.eu/history-of-the-eu/emu-history
- Lycos, C. (2015, January). The Spanish Real Estate Crisis: A Historical Perspective. Workina Paper: Spanish History Universidad Carlos III de Madrid, p. 7. Accessed from The Adjustment of the Spanish Real Estate Sector: http://www.fomento.gob.es/NR/rdonlyre s/D02CD420-9CF2-4E91-AB0B-B37F66B 94565/109402/adjspa_real_estate_JAN20 12.pdf
- Purnami, J. (2013). Upaya Uni Eropa dalam Menangani Krisis Finansial Spanyol. *eJournal.hi.fisip-unmul.org*.
- Rooney, B. (2013, October 17). Spain's Financial Crisis Boost to its Startup Economy. *Wall Street Journal*. Accessed from http://blogs.wsj.com/tech-europe/2013/10/17/spains--financial-crisis--a--boost--to--its--startup--