

# **ANALISIS KRISIS KEUANGAN GLOBAL 2008 DALAM FILM *THE BIG SHORT* MELALUI PERSPEKTIF EKONOMI**

**Raya Adhitya Putra**

**2507040200**

**Program Studi Ekonomi Pembangunan**

**Fakultas Ekonomika dan Bisnis**

**Universitas Negeri Semarang**

**[rayaadhitya12@students.unnes.ac.id](mailto:rayaadhitya12@students.unnes.ac.id)**

## **Abstrak :**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis Krisis Keuangan Global 2008 dalam film *The Big Short* dengan menggunakan pandangan atau perspektif dari ekonomi. Krisis Keuangan Global 2008 merupakan salah satu krisis ekonomi terbesar yang disebabkan oleh pemberian kredit perumahan berisiko tinggi secara besar-besaran tanpa memperhatikan dan mempertimbangkan kemampuan finansial debitur. Penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif dengan metode studi literatur (*library research*). Data yang diperoleh kebanyakan melalui analisis dari adegan film *The Big Short* melalui dialog dan apa yang dijelaskan di film serta studi pustaka lainnya yang berasal dari jurnal, buku dan literatur tentang ekonomi yang berkaitan dengan penelitian. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pada film *The Big Short* merepresentasikan adanya praktik *asymmetric information*, *moral hazard*, dan *market failure*. Selain itu, film ini juga menunjukkan bagaimana kegagalan sistem keuangan dan perilaku pelaku pasar berkontribusi terhadap terjadi krisis keuangan global 2008. Penelitian ini diharapkan dapat memberi pemahaman mengenai hubungan antara sistem keuangan, perilaku pasar, dan stabilitas ekonomi melalui media film sebagai representasi fenomena ekonomi.

Kata kunci : krisis keuangan, *subprime mortgage*, , *asymmetric information*, *moral hazard*, *market failure*, *The Big Short*

## Pendahuluan :

Krisis Keuangan Global 2008 merupakan salah satu krisis ekonomi terbesar dalam sejarah modern yang memberikan dampak besar terhadap sistem keuangan yang ada di dunia. Krisis keuangan tahun 2008, yang terparah sejak *The Great Depression*, bermula dari kredit murah dan kebijakan pemberian pinjaman yang longgar yang memicu terjadinya gelembung properti (Singh, 2025). Krisis dimulai dengan meningkatnya kredit perumahan berisiko tinggi atau *subprime mortgage* di Amerika Serikat. Para kreditur memberikan pinjaman kepada masyarakat dengan kondisi finansial yang rendah tanpa mempertimbangkan risiko pembayaran jangka panjang. Akibatnya, para masyarakat kesulitan untuk membayar dan jumlah kredit macet meningkat secara signifikan yang menyebabkan ketidakstabilan dalam sektor keuangan.

Selain itu, perkembangan instrumen keuangan seperti *Mortgage-Backed Securities* (MBS) dan *Collateralized Debt Obligations* (CDO) turut memperburuk kondisi ekonomi pada saat itu. Kredit perumahan yang memiliki risiko tinggi dikemas menjadi produk investasi dan diperjualbelikan secara luas di pasar keuangan. Karena sistem keuangan tidak transparan, banyak investor tidak tahu risiko sebenarnya dari produk tersebut. Kondisi ini menunjukkan bahwa ada *asymmetric information* dan *moral hazard*, yang merupakan salah satu komponen utama krisis keuangan 2008.

Fenomena Krisis Keuangan 2008 kemudian direpresentasikan dalam film *The Big Short* yang disutradarai oleh Adam McKay. Film ini menggambarkan kondisi Amerika Serikat sebelum terjadi Krisis Keuangan Global 2008, dimana film ini menampilkan praktik pemberian kredit berisiko tinggi, kegagalan lembaga keuangan, dan perilaku pelaku pasar yang mengabaikan risiko ekonomi yang akan terjadi kedepannya. Melalui film ini, para penonton dapat memahami bagaimana praktik dalam sistem keuangan Amerika Serikat berkontribusi terhadap terjadinya Krisis Keuangan 2008.

Berdasarkan latar belakang yang disampaikan tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis Krisis Keuangan Global 2008 dalam film *The Big Short* melalui perspektif ekonomi. Selain itu, penelitian ini berusaha juga untuk menjelaskan bagaimana praktik *asymmetric information*, *moral hazard*, dan *market failure* direpresentasikan dalam film sebagai faktor utama terjadinya Krisis Keuangan 2008.

## Tinjauan Pustaka :

### 1. Subprime Mortgage

Menurut Kopp (2025), *subprime mortgage* adalah sebuah kredit perumahan yang ditawarkan kepada peminjam dengan kualitas dan riwayat kredit yang buruk. *Subprime mortgage* memiliki suku bunga yang lebih tinggi dan dianggap lebih berisiko bagi pemberi pinjaman karena peminjam memiliki kemungkinan yang lebih besar untuk gagal bayar.

Mengapa *subprime mortgage* bisa menyebabkan krisis ekonomi dijelaskan dari tiga pandangan yang berbeda, menurut Beier He (2023) tiga pandangannya adalah yang pertama, pemerintah menerapkan kebijakan suku bunga rendah dengan tujuan meningkatkan keterjangkauan masyarakat dalam memiliki rumah. Kedua, inovasi produk keuangan yang berlebihan, seperti *Mortgage-Backed Securities* (MBS), serta peran lembaga pemeringkat kredit mendorong pemberian pinjaman dalam jumlah yang semakin besar meskipun kualitas kreditnya rendah. Ketiga, rantai bisnis yang kompleks di balik produk-produk berbasis hipotek memperluas dampak krisis, yang kemudian dipicu oleh kebijakan pemerintah dalam menaikkan suku bunga.

Perkembangan subprime mortgage juga didukung oleh munculnya berbagai instrumen keuangan yang berkaitan dengan kredit perumahan, seperti *Mortgage-Backed Securities* (MBS), *Collateralized Debt Obligations* (CDO), *Credit Default Swaps* (CDS) dan *Adjustable Rate Mortgage* (ARM). Menurut Kagan (2025), MBS merupakan instrumen investasi yang berupa surat berharga, memberikan klaim atas arus kas yang berasal dari kumpulan kredit perumahan atau hipotek. Selanjutnya, Tardi (2025) menjelaskan bahwa CDO merupakan produk keuangan kompleks yang didukung oleh kumpulan pinjaman seperti KPR, pinjaman suatu kendaraan atau utang kartu kredit dan berbagai aset lainnya yang diperjualbelikan kepada investor yang berbentuk surat berharga. Adapun Hayes (2026) mendefinisikan CDS sebagai kontrak atau perjanjian keuangan yang memberikan perlindungan layaknya asuransi terhadap risiko gagal bayar suatu instrumen utang. Lewis dan Angelos (2026), menjelaskan bahwa ARM adalah suatu KPR yang suku bunga nya dapat berubah mengikuti kondisi pasar.

### 2. Asymmetric Information

Menurut Zhang (2024), *asymmetric information* adalah kondisi ketika salah satu pihak yang terlibat memiliki lebih banyak informasi daripada pihak lainnya sehingga menyebabkan terjadinya penurunan alokasi sumber daya.

Menurut Stiglitz dan Weiss (1992), *asymmetric information* dapat menyebabkan terjadi *adverse selection* dan *moral hazard* dalam pasar kredit.

Pada Krisis Keuangan Global 2008, kondisi tersebut terlihat ketika investor tidak mengetahui kualitas sebenarnya dari kredit perumahan yang menjadi dasar pembentukan instrumen keuangan seperti MBS dan CDO. Akibatnya, risiko yang sebenarnya tinggi tidak dapat teridentifikasi dengan baik oleh pelaku pasar sehingga memperbesar dampak krisis.

### 3. Moral Hazard

Menurut Investopedia (Kenton, 2026), *moral hazard* adalah kondisi ketika suatu pihak bertindak tidak sesuai dengan kesepakatan atau menyembunyikan informasi penting sehingga pihak lain tidak dapat menilai risiko secara akurat.

Alasan moral hazard dapat terjadi biasanya dikarenakan setelah suatu transaksi terjadi, ketika peminjam (*lender*) memiliki keinginan untuk melakukan aktivitas yang berisiko lebih tinggi, para peminjam merasa lebih aman dikarenakan akibat atau konsekuensi dari risiko tersebut tidak sepenuhnya ditanggung oleh dirinya sendiri. Akibatnya, kemungkinan terjadi gagal bayar pinjaman semakin besar dan pihak pemberi pinjaman (*borrower*) menjadi pihak yang dirugikan (Mishkin, 2011).

Dalam konteks Krisis Keuangan Global 2008, *moral hazard* terlihat saat berbagai lembaga keuangan terus memberikan kredit perumahan berisiko tinggi dan memperdagangkannya dalam bentuk instrumen keuangan untuk meraih keuntungan lebih besar, meskipun risiko gagal bayar semakin tinggi.

### 4. Market Failure

Menurut Dollery dan Wallis (2001), *market failure* adalah ketidakmampuan pasar atau sistem pasar untuk menyediakan barang dan jasa secara keseluruhan atau secara optimal dari segi ekonomi.

Istilah *market failure* bukan berarti pasar tidak berfungsi sama sekali, melainkan pasar tidak beroperasi secara optimal sehingga gagal menghasilkan barang dan jasa yang sesuai dengan kebutuhan masyarakat (Cunningham, 2001).

Menurut Samuelson dan Nordhaus (1992), penyebab *market failure* adalah ketidaksempurnaan mekanisme harga dalam mencerminkan biaya dan nilai sebenarnya dari suatu barang atau jasa. Akibatnya, sumber daya tidak dialokasikan secara efisien sehingga menimbulkan berbagai permasalahan ekonomi.

Pada Krisis Keuangan Global 2008, *market failure* tampak jelas ketika mekanisme pasar gagal mengenali dan mengendalikan risiko yang berasal dari kredit perumahan berisiko tinggi. Kondisi tersebut diperparah oleh adanya *asymmetric information* dan *moral hazard* yang menyebabkan berbagai instrumen keuangan berisiko tetap diperdagangkan secara luas. Akibatnya, kegagalan pasar tidak hanya berdampak pada sektor perumahan, tetapi juga memicu ketidakstabilan sistem keuangan secara global yang menyebabkan Krisis Keuangan Global 2008.

## Metode Penelitian :

Metode penelitian yang dipakai pada penelitian ini adalah menggunakan pendekatan kualitatif dengan metode studi literatur (*library research*). Menurut Sugiyono (2020), Penelitian kualitatif adalah suatu penelitian yang pada dasarnya menggunakan pendekatan deduktif-induktif. Pendekatan ini berangkat dari suatu kerangka teori, gagasan para ahli, maupun pemahaman peneliti berdasarkan pengalamannya yang kemudian dikembangkan menjadi permasalahan-permasalahan beserta pemecahannya yang diajukan untuk memperoleh pembenaran (verifikasi) dalam bentuk dukungan data empiris di laporan. Penelitian studi literatur menurut Zed (2014) merupakan serangkaian kegiatan yang berkenaan dengan metode pengumpulan data pustaka, membaca, dan mencatat, serta mengolah bahan penelitian. Pendekatan ini dipilih karena penelitian bertujuan untuk memahami dan menganalisis representasi Krisis Keuangan Global 2008 dalam film *The Big Short* melalui perspektif ekonomi.

Objek dalam penelitian ini adalah film *The Big Short* yang disutradarai oleh Adam McKay dan dirilis pada tahun 2015. Film itu dipilih karena mengangkat peristiwa Krisis Keuangan Global 2008 yang disebabkan oleh fenomena *subprime mortgage* di Amerika Serikat serta menampilkan berbagai aspek ekonomi yang terkait dengan sistem keuangan dan pasar modal.

Berbagai data yang digunakan pada penelitian ini kebanyakan menggunakan data sekunder yang diambil dari berbagai sumber film *The Big Short*, jurnal ilmiah, buku, artikel akademik, dan literatur lain yang membahas Krisis Keuangan Global 2008, *subprime mortgage*, *Mortgage-Backed Securities* (MBS), *Collateralized Debt Obligations* (CDO), *Credit Default Swaps* (CDS), *Adjustable Rate Mortgage* (ARM), *asymmetric information*, *moral hazard*, dan *market failure*.

Teknik pengumpulan data dilakukan dengan menonton dan mengamati film *The Big Short* berulang kali untuk mengidentifikasi adegan, dialog, dan narasi yang berkaitan dengan Krisis Keuangan Global 2008, selain itu peneliti juga menambahkan berbagai sumber lainnya seperti jurnal ilmiah, artikel dan literatur lainnya untuk mendukung proses analisis.

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis deskriptif kualitatif. Data yang diperoleh dari film *The Big Short* dan berbagai sumber pustaka kemudian diidentifikasi, diklasifikasikan, serta diinterpretasikan berdasarkan konsep *subprime mortgage*, *asymmetric information*, *moral hazard*, dan *market failure*. Hasil analisis digunakan untuk menjelaskan representasi Krisis Keuangan Global 2008 dalam film *The Big Short*.

## Hasil dan Pembahasan :

### 1. Gambaran Umum Tokoh Utama dalam film *The Big Short*

*The Big Short* menampilkan beberapa karakter yang berperan penting dalam mengungkap Krisis Keuangan Global 2008. Michael Burry, yang merupakan manajer investasi di perusahaan Scion Capital yang memiliki kepribadian yang sangat kaku dalam melakukan aktivitas sosial, tetapi sangat handal dalam menganalisis dan memprediksi kejadian yang akan datang, seperti melesatnya nilai MBS yang mengakari Krisis Keuangan Global 2008. Ia merupakan salah satu orang pertama yang menyadari adanya gelembung dalam pasar perumahan. Tokoh Michael Burry adalah representasi asli dari Michael Burry pada dunia nyata.

Tokoh kedua adalah Jared Vennett, seorang bankir yang bekerja untuk Deutsche Bank. Ia adalah tokoh yang pada awalnya mengikuti sistem keuangan yang konvensional, namun setelah mendengar gagasan dari Michael Burry, Jared menyadari bahwa analisis Michael Burry tentang pasar perumahan sangat brilian, dan mulai memutuskan untuk menjual CDS ke berbagai bank, investor dan lain-lainnya. Karakter Jared Vennett berdasarkan tokoh asli, yaitu Greg Lippmann, mantan salesman obligasi di Deutsche Bank.

Tokoh ketiga adalah Mark Baum, seorang pemimpin investasi di FrontPoint Capital. Mark Baum adalah orang yang kritis dan skeptis terhadap perbankan di Amerika, terkhususnya di *Wall Street*. Mark Baum adalah orang yang ditawarkan dan dijelaskan oleh Jared Vennett tentang apa itu MBS, CDO dan CDS. Karakter Mark Baum berdasarkan dari tokoh asli, Steve Eisman yang merupakan manajer hedge fund di kehidupan nyata dan juga berada di FrontPoint Partners.

Selanjutnya ada Charlie Geller dan Jamie Shipley, dua investor muda yang juga ikut masuk kedalam posisi short atau investasi ke CDS dikarenakan menemukan makalah Jared Vennett yang berisi tentang CDS. Kedua karakter disebut berdasarkan dari tokoh asli, Charlie Ledley dan Jamie Mai dari Cornwell Capital.

Tokoh terakhir adalah Ben Rickert, seorang mantan trader yang berpengalaman. Disini dia berperan sebagai penasihat tentang investasi untuk Charlie dan Jamie dalam melakukan investasi terhadap CDS. Ia memiliki pandangan kritis terhadap sistem keuangan modern serta menyoroti dampak sosial dari krisis ekonomi yang terjadi. Karakter ini berdasarkan dari tokoh asli, Ben Hockett yang merupakan mantan trader di Deutsche Bank.

## 2. Analisis Adegan pada film *The Big Short*

### 2.1 Penemuan Krisis oleh Michael Burry

Pada adegan awal, diperlihatkan bahwa Michael Burry sedang melakukan wawancara terhadap calon pekerja di Scion Capital. Michael Burry lalu meminta calon pekerja itu untuk mencari penjualan teratas obligasi teratas atau *mortgage-backed securities* (MBS).

Dengan kemampuan menganalisis Michael Burry, . Ia menemukan bahwa sebagian besar MBS didukung oleh kredit perumahan berisiko tinggi (*subprime mortgage*), termasuk *adjustable-rate mortgage* (ARM) yang akan mengalami penyesuaian suku bunga dalam beberapa tahun berikutnya. Kondisi tersebut menyebabkan risiko gagal bayar debitur menjadi semakin tinggi\

.Secara pandangan ekonomi, tindakan ini mencerminkan kondisi *asymmetric information*, di mana Burry memiliki informasi risiko yang lebih akurat dibandingkan pelaku pasar lainnya. Dimana pada saat itu pasar dan pelaku pasar lainnya masih percaya kalau obligasi hipotek atau MBS akan selalu stabil, seperti yang terjadi selama ini.

### 2.2 Upaya Michael Burry dalam Mencari dan Melakukan Kontrak Credit Default Swap (CDS) pada Bank-Bank Investasi

Setelah melakukan analisis mendalam terhadap pasar mortgage-backed securities (MBS), Michael Burry mulai mengeksekusi strateginya dengan membeli credit default swap (CDS) sebagai bentuk posisi short terhadap pasar perumahan Amerika Serikat. Untuk merealisasikan hal tersebut, ia mendatangi berbagai institusi keuangan besar, termasuk Goldman Sachs dan *Deutsche Bank*, guna membeli kontrak CDS yang berkaitan dengan kemungkinan gagal bayar pada sektor subprime mortgage.

Akibatnya, banyak pihak meremehkan analisis yang disampaikan Burry dan menilai bahwa prediksinya bertentangan dengan kondisi pasar yang saat itu masih terlihat stabil.

Secara pandangan ekonomi, kondisi tersebut menunjukkan adanya *market failure*. Meskipun terdapat indikasi bahwa kualitas kredit perumahan semakin memburuk, mekanisme pasar gagal mencerminkan risiko yang sebenarnya. Harga berbagai instrumen keuangan tetap meningkat sehingga risiko yang sebenarnya tidak terdeteksi secara akurat oleh sebagian besar pelaku pasar. Akibatnya, ketidakseimbangan dalam pasar terus berlangsung hingga akhirnya memicu Krisis Keuangan Global 2008.

### 2.3 Respon Pelaku Pasar terhadap Keputusan Michael Burry Membeli CDS

Setelah Michael Burry membeli kontrak *credit default swap* (CDS) dalam jumlah besar terhadap *mortgage-backed securities* (MBS), tindakannya mulai menarik perhatian berbagai pelaku pasar keuangan. Jared Vennett, seorang bankir dari Deutsche Bank adalah salah satu pelaku pasar yang mendengar Keputusan Burry dalam membeli kontrak CDS dalam jumlah besar. Pada awalnya, keputusan Burry dianggap tidak masuk akal karena pasar perumahan Amerika Serikat saat itu masih dipandang sebagai sektor yang stabil dan menguntungkan.

Namun, setelah Vennett melakukan analisis secara mendalam mengenai temuan Michael Burry. Vennett menyadari bahwa ide Burry adalah ide yang brilian, lalu Vennett mulai menawarkan CDS kepada berbagai investor dan perusahaan investasi sebagai instrumen yang dapat memberikan keuntungan apabila pasar perumahan mengalami keruntuhan.

Dari perspektif ekonomi, adegan ini menunjukkan bagaimana informasi yang awalnya hanya diketahui oleh sebagian kecil pelaku pasar mulai menyebar kepada pihak lain. Kondisi tersebut mencerminkan adanya *asymmetric information*, dimana sebagian besar investor dan lembaga keuangan masih mempercayai bahwa pasar perumahan berada dalam kondisi yang aman, sementara beberapa pihak seperti Michael Burry mulai melihat adanya risiko yang dapat memicu krisis keuangan.

### 2.4 Penjelasan Jared Vennett Mengenai MBS, CDO, dan CDS kepada Mark Baum

Setelah memahami potensi risiko yang terdapat dalam pasar perumahan Amerika Serikat, Jared Vennett mulai menawarkan kontrak *credit default swap* (CDS) kepada berbagai investor dan perusahaan investasi. Namun, sebagian besar pihak yang ditawarnya menolak gagasan tersebut karena mereka masih percaya bahwa pasar perumahan Amerika Serikat berada dalam kondisi yang aman dan stabil. Akibatnya, tidak banyak investor yang tertarik untuk mengambil posisi yang bertaruh terhadap kemungkinan runtuhnya pasar perumahan.

Dalam film, secara tidak sengaja Jared Vennett melakukan panggilan telepon kepada FrontPoint Capital, sebuah perusahaan investasi yang dipimpin oleh Mark Baum. Akhirnya, Vennett melakukan presentasi mengenai apa yang akan dia tawarkan.

Vennett kemudian menjelaskan kondisi sebenarnya dari berbagai instrumen keuangan yang berkaitan dengan pasar perumahan. Dalam penjelasannya, Vennett mengungkapkan bahwa banyak *mortgage-backed securities* (MBS) dibentuk dari kumpulan kredit perumahan yang kemudian dijual kepada investor sebagai instrumen investasi. Namun, di balik instrumen tersebut terdapat banyak kredit perumahan berisiko tinggi (*subprime mortgage*) yang memiliki kemungkinan gagal bayar yang besar.

Selain itu, Vennett juga menjelaskan bahwa MBS dibagi ke dalam beberapa *tranche* atau lapisan risiko. Secara teori, *tranche* dengan kualitas terbaik memiliki risiko yang lebih rendah dibandingkan *tranche* lainnya. Tetapi pada kenyataan, banyak kredit dengan *rating* rendah dicampurkan dengan *rating* tinggi membuat sulit diidentifikasi dan seolah-olah bagus karena terdapat *rating* AAA di dalamnya.

Selain itu, Vennett juga menjelaskan mengenai *collateralized debt obligations* (CDO), yaitu produk keuangan yang dibentuk dari kumpulan berbagai aset utang, termasuk MBS. Keberadaan CDO membuat risiko kredit yang sebelumnya telah dikumpulkan dalam MBS menjadi semakin kompleks dan sulit dipahami oleh investor. Di sisi lain, Vennett menjelaskan bahwa *credit default swap* (CDS) dapat digunakan sebagai instrumen untuk memperoleh keuntungan apabila MBS atau CDO mengalami penurunan nilai akibat meningkatnya tingkat gagal bayar kredit perumahan.

Dari perspektif ekonomi, ini menunjukkan adanya *asymmetric information*. Banyak investor membeli MBS dan CDO tanpa mengetahui isi dan kualitas sebenarnya dari instrumen keuangan yang mereka beli.

## 2.5 Investigasi Langsung Mark Baum & Tim terhadap Praktik Subprime Mortgage di Florida

Setelah mendengarkan penjelasan dari Jared Vennett, Mark Baum beserta tim nya langsung turun langsung ke lapangan untuk menganalisis praktik *subprime mortgage* di Florida. Tujuan dari kunjungannya ke Florida tersebut adalah untuk membuktikan apakah analisis yang disampaikan Vennett mengenai buruknya kualitas kredit perumahan benar-benar terjadi di lapangan.

Selama proses investigasi, Mark Baum menemukan berbagai kejanggalan seperti. Salah satu temuan yang mengejutkan adalah adanya rumah yang hipoteknya terdaftar atas nama hewan peliharaan. Selain itu, mereka juga menemukan bahwa beberapa rumah yang telah disewakan kepada pihak lain tetap mengalami tunggakan pembayaran hipotek karena pemilik rumah tidak memenuhi kewajibannya kepada bank. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa banyak kredit perumahan diberikan tanpa mempertimbangkan kemampuan finansial peminjam secara memadai.

Kemudian Baum menemukan fakta lainnya bahwa harga *real estate* di Florida melonjak tinggi dari tahun ke tahun, membuatnya sebagian rumah tidak berpenghuni disana. Mereka juga menemukan bahwa penggunaan *adjustable-rate mortgage* (ARM) dan longgarnya sistem pemberian kredit sangatlah banyak di kawasan ini. Hal ini menyebabkan orang-orang tertarik untuk meminjam terus-menerus dan tidak perlu mengkhawatirkan tentang beban bunga dan lainnya. Seperti yang ditunjukkan oleh film, seorang *stripper* mengaku memiliki beberapa rumah dan kondominium yang diperoleh melalui pinjaman.

Melalui penelitian ini, Mark Baum berpendapat hal ini disebabkan oleh praktik spekulasi dan pemberian kredit yang terlalu longgar. Banyak masyarakat membeli rumah bukan untuk ditinggali, tetapi untuk memperoleh keuntungan dari kenaikan harga properti yang terus terjadi. Kondisi tersebut menunjukkan adanya *housing bubble* atau gelembung properti yang sewaktu-waktu dapat mengalami keruntuhan apabila harga rumah mulai menurun dan tingkat gagal bayar meningkat.

Dari perspektif ekonomi, ini menunjukkan adanya *moral hazard*, dimana lembaga keuangan tetap menyalurkan kredit kepada debitur berisiko tinggi demi memperoleh keuntungan yang lebih besar tanpa mempertimbangkan risiko jangka panjang yang mungkin terjadi. Akibatnya, risiko gagal bayar terus meningkat dan pada akhirnya memicu runtuhnya pasar perumahan Amerika Serikat serta Krisis Keuangan Global 2008.

## 2.6 Kegagalan Lembaga Pemeringkat Kredit dalam Menilai Risiko Instrumen Keuangan seperti MBS dan CDO

Mark Baum, yang disaat itu sudah membeli kontrak CDS yang ditawarkan Jared Vennett dikarenakan berbagai pendapat dan spekulasinya terhadap apa yang terjadi di lapangan, terkejut bahwa harga MBS dan CDO masih meningkat, padahal jumlah *default* (gagal bayar) meningkat dengan angka hampir menyentuh 1 milyar.

Merasa ada sesuatu yang tidak beres, Mark Baum dengan salah satu timnya memutuskan untuk mengunjungi lembaga pemeringkat kredit, yaitu *Standard & Poor's* (S&P). Mark Baum lalu menanyakan kenapa instrumen keuangan seperti MBS dan CDO tetap diberi peringkat kredit tinggi, sedangkan jumlah *default* sudah semakin besar.

Dalam pertemuan tersebut, perwakilan *Standard & Poor's* yang bernama Georgia Hale, menjelaskan bahwa lembaga pemeringkat kredit berada dalam posisi yang sulit. Apabila mereka memberikan peringkat yang lebih rendah terhadap produk-produk keuangan tersebut, perusahaan investasi dapat beralih kepada lembaga pemeringkat lain yang bersedia memberikan rating yang lebih tinggi. Kondisi ini menunjukkan adanya konflik kepentingan dalam sistem pemeringkatan kredit yang berlaku pada saat itu.

Dalam perspektif ekonomi, ini menunjukkan adanya *asymmetric information* dan *market failure* secara bersamaan. Dimana investor hanya mengandalkan informasi yang diberikan lembaga pemeringkat kredit untuk mengambil berbagai keputusan investasi. Tetapi lembaga pemeringkat kredit memberikan informasi yang tidak objektif dikarenakan adanya konflik kepentingan. Akibatnya, berbagai instrumen keuangan yang berisiko tinggi tetap dijual, karena dianggap aman melalui informasi dari lembaga pemeringkat rating. Hal ini menyebabkan *market failure* yang mengawali Krisis Keuangan Global 2008.

## 2.7 Kunjungan ke American Securitization Forum di Las Vegas dan Terungkapnya Kelemahan Sistem Keuangan

Jared Vennett yang merasa jengkel karena berbagai pihak di Wall Street masih berusaha mempertahankan nilai *mortgage-backed securities* (MBS) dan *collateralized debt obligations* (CDO) meskipun jumlah *default* (gagal bayar) terus meningkat, memutuskan untuk mengajak Mark Baum dan timnya menghadiri *American Securitization Forum* di Las Vegas. Forum tersebut merupakan pertemuan yang dihadiri oleh berbagai pelaku pasar keuangan, investor, bankir, dan perusahaan investasi yang terlibat dalam perdagangan instrumen keuangan berbasis hipotek. Di sisi lain, Charlie Geller, Jamie Shipley, dan Ben Rickert juga menghadiri acara tersebut dengan tujuan mencari informasi lebih lanjut mengenai kondisi sebenarnya dari sistem keuangan Amerika Serikat.

Selama forum berlangsung, Mark Baum semakin yakin bahwa adanya masalah dalam pasar keuangan, terkhusus di pasar perumahan. Dalam salah satu sesi diskusi, seorang pelaku ekonomi menyatakan bahwa kerugian MBS tidak mungkin naik lebih dari 5%, lalu secara terang-terangan Mark Baum menolak pernyataan tersebut dengan mengatakan "*There is a ZERO PERCENT CHANCE they stop at 5*" karena tidak sesuai dengan fakta yang terjadi di lapangan saat ini.

Pada forum tersebut, Jamie Shipley juga bertemu salah satu pegawai dari *Securities and Exchange Commission* (SEC), yaitu lembaga yang bertugas mengawasi pasar keuangan di Amerika Serikat. Dari situ, ia memperoleh informasi bahwa SEC tidak benar-benar mengawasi pasar keuangan di Amerika Serikat, terkhususnya di bagian pasar obligasi hipotek. Temuan ini semakin memperkuat dugaan bahwa terdapat kelemahan dalam sistem pengawasan keuangan Amerika Serikat sehingga berbagai praktik berisiko dapat berlangsung tanpa pengendalian yang memadai.

Dalam perspektif ekonomi, ini menunjukkan adanya *market failure* dikarenakan lemahnya pengawasan aktivitas ekonomi pasar keuangan yang menyebabkan banyak praktik yang berisiko tanpa investor mengetahui hal tersebut. *Moral hazard* juga memungkinkan terjadi, ketika pengawasan dan penegakan regulasi tidak berjalan secara efektif, pelaku pasar memiliki insentif untuk mengambil risiko yang lebih besar karena konsekuensi dari tindakan tersebut tidak sepenuhnya mereka tanggung. Kondisi ini mendorong akumulasi risiko dalam sistem keuangan yang pada akhirnya berkontribusi terhadap terjadinya Krisis Keuangan Global 2008.

## 2.8 Pertemuan Mark Baum dengan Manajer CDO dan Terungkapnya CDO Sintetis

Setelah menghadiri berbagai forum diskusi di *American Securitization Forum*, Mark Baum berkesempatan untuk berbincang dengan salah satu manajer CDO. Dalam percakapan tersebut, Baum berusaha memahami alasan keberadaan manajer CDO serta peran yang mereka jalankan dalam sistem keuangan. Awalnya, Baum menganggap CDO hanya merupakan instrumen keuangan yang dibentuk dari kumpulan aset utang seperti *mortgage-backed securities* (MBS).

Manajer CDO tersebut akhirnya menjelaskan berbagai bentuk yang semakin kompleks. Manajer CDO menjelaskan bahwa sebagian CDO tidak hanya berisi kumpulan *mortgage-backed securities* (MBS), tetapi juga dapat berisi bagian dari CDO lainnya. Praktik tersebut dikenal sebagai *CDO Squared* atau CDO yang dibentuk dari CDO lain. Kondisi ini membuat hubungan antar instrumen keuangan menjadi semakin rumit dan sulit dipahami oleh sebagian besar investor.

Selain itu, Baum juga menerima penjelasan mengenai CDO sintetis, yaitu instrumen keuangan yang dibentuk dari berbagai kontrak *credit default swap* (CDS). CDO sintetis berbeda dengan CDO biasa yang tersebar di pasar. Manajer CDO menjelaskan pembuatan CDO dibentuk atas taruhan-taruhan kontrak CDS terhadap CDO, dan kita tidak perlu memiliki aset untuk memiliki CDO sintetis. Akibatnya, satu aset yang sama dapat menjadi objek berbagai taruhan keuangan secara berulang kali sehingga nilai transaksi yang tercipta jauh lebih besar dibandingkan nilai aset aslinya.

Puncak dari percakapan tersebut terjadi ketika Baum menanyakan seberapa besar nilai transaksi yang dapat tercipta dari sejumlah kredit perumahan melalui CDO sintetis dan CDS. Manajer CDO menjelaskan bahwa kredit perumahan senilai sekitar 50 juta dolar dapat menghasilkan transaksi dan taruhan finansial hingga mencapai sekitar 1 miliar dolar. Manajer CDO juga menjelaskan bahwa nilai asuransi CDO sintetis dan *CDO squared* memiliki nilai lebih besar daripada obligasi hipotek yang sebenarnya. Informasi tersebut membuat Baum menyadari bahwa apabila pasar perumahan mengalami keruntuhan, dampaknya tidak hanya terbatas pada sektor properti, tetapi berpotensi mengguncang sistem keuangan global secara keseluruhan.

Dari perspektif ekonomi, ini menunjukkan adanya *market failure*, *asymmetric information* dan *moral hazard*. Berbagai instrumen keuangan tetap diperdagangkan ketika risiko yang sebenarnya sangat bahaya. Informasi mengenai CDO, *CDO squared* dan CDO sintetis juga hanya diketahui oleh sedikit pelaku pasar, yang sangat paham mengenai struktur dan risiko terhadap instrumen keuangan tersebut. Lembaga keuangan juga terus melakukan eksposur risiko mereka tanpa mempertimbangkan dampak dan kekacauan sistemik yang dapat ditimbulkan terhadap ekonomi.

## 2.9 Strategi Charlie Geller dan Jamie Shipley dalam Membeli CDS Tranche AAA

Charlie dan Jamie yang sudah melakukan analisis pasar perumahan Amerika Serikat di *American Securitization Forum*, mereka mulai memutuskan untuk membeli kontrak *credit default swap* (CDS) terhadap obligasi hipotek dengan peringkat rendah, karena mereka meyakini bahwa instrumen tersebut memiliki risiko gagal bayar yang tinggi. Namun, seiring berjalannya waktu mereka menyadari bahwa semakin banyak investor mulai mengambil posisi yang sama. Akibatnya, harga CDS untuk obligasi berisiko tinggi menjadi semakin mahal karena permintaannya meningkat.

Berkat kemampuan analisis Charlie dan Jamie, mereka menyimpulkan jika CDS dengan Tranche AAA tidak sepenuhnya aman seperti yang diyakini oleh pasar. Mereka meyakini bahwa Tranche AAA bergantung pada aset dasar yang kualitasnya memburuk, sehingga AAA tidak seaman yang dipercaya pasar. Maksudnya adalah bahwa apabila obligasi hipotek berperingkat rendah (BB/BBB) mulai mengalami gagal bayar secara besar-besaran, maka instrumen keuangan berperingkat AAA juga akan terdampak. Tetapi pada saat itu pasar masih menganggap bahwa Tranche AAA adalah investasi yang paling aman, dengan itu harga kontrak CDS terhadap instrumen tersebut relatif murah.

Meskipun strategi yang dilakukan oleh Charlie dan Jamie berpotensi menghasilkan keuntungan besar, Ben Rickert mengingatkan bahwa jika keberhasilan investasi terhadap CDS berarti ekonomi akan mengalami keruntuhan, dengan kutipan Ben Rickert yang terkenal, "*If we're right, people lose homes. People lose jobs. People lose retirement savings, people lose pensions.*"

Dari perspektif ekonomi, adegan ini menunjukkan adanya *asymmetric information* dan *market failure*. Sebagian besar pelaku pasar masih mempercayai bahwa instrumen berperingkat AAA memiliki tingkat risiko yang sangat rendah, sementara Charlie dan Jamie berhasil mengidentifikasi kelemahan yang terdapat dalam sistem tersebut. Akibatnya, harga berbagai instrumen keuangan tidak mencerminkan risiko yang sebenarnya, sehingga pasar gagal mengalokasikan sumber daya secara efisien dan memperbesar dampak Krisis Keuangan Global 2008.

## 2.10 Awal Runtuhnya Pasar Perumahan dan Sistem Keuangan

Setelah berbagai pihak mulai menyadari buruknya kualitas kredit perumahan di Amerika Serikat, tanda-tanda keruntuhan pasar mulai terlihat secara nyata. Salah satu peristiwa penting yang ditampilkan dalam film adalah kebangkrutan *New Century Financial*, salah satu perusahaan pemberi pinjaman *subprime mortgage* terbesar di Amerika Serikat. Kebangkrutan tersebut menunjukkan bahwa semakin banyak peminjam yang tidak mampu memenuhi kewajiban pembayaran kreditnya sehingga perusahaan-perusahaan yang bergantung pada pasar *subprime mortgage* mulai mengalami kesulitan keuangan.

Bagi Michael Burry, peristiwa inilah yang seharusnya menjadi titik balik dan bukti prediksi yang ia buat selama ini mulai menjadi kenyataan. Namun, meskipun jumlah gagal bayar terus meningkat dan berbagai perusahaan mulai mengalami masalah keuangan, nilai *mortgage-backed securities* (MBS) dan *collateralized debt obligations* (CDO) masih belum mengalami penurunan yang signifikan. Kondisi tersebut ditambah ketika bank yang ditelfon oleh Burry menyatakan bahwa kejadian ini tidak berkorelasi langsung. Ini membuat Burry mempertanyakan keabsahan harga instrumen keuangan yang masih dipertahankan oleh berbagai bank investasi.

Dari perspektif ekonomi, ini mencerminkan gabungan dari *market failure*, *moral hazard* dan *asymmetric information*. Terjadinya kegagalan pasar ditandai oleh ketidakmampuan mekanisme pasar untuk mencerminkan kondisi dasar aset berbasis hipotek, di mana harga instrumen keuangan tidak beradaptasi dengan peningkatan risiko default yang muncul di pasar properti. Selain itu, informasi asimetris muncul saat sebagian pelaku pasar memiliki pemahaman yang lebih tepat tentang penurunan kualitas aset, sementara pelaku lainnya masih mengandalkan informasi yang tidak lagi mencerminkan kenyataan, seperti peringkat kredit dan harga pasar yang telah terpengaruh. Ketidakseimbangan informasi ini mengakibatkan proses pengambilan keputusan ekonomi menjadi kurang efisien dan meningkatkan distorsi dalam sistem keuangan. Sebaliknya, moral hazard tampak dari insentif yang dimiliki institusi keuangan untuk menunda pengakuan kerugian dan terus memperdagangkan aset bermasalah guna mempertahankan stabilitas jangka pendek dan kepercayaan pasar. Kombinasi tiga faktor itu memperburuk ketidakseimbangan dalam sistem keuangan dan mempercepat terjadinya Krisis Keuangan Global 2008.

#### 2.11 Puncak Krisis Keuangan Global 2008 dan Dampaknya

Puncak dari Krisis Keuangan Global 2008 ditunjukkan di film dengan banyaknya lembaga-lembaga yang mengalami kebangkrutan yang diakibatkan oleh pecahnya gelembung pasar perumahan di Amerika Serikat. Merosotnya nilai MBS dan CDO membuat lembaga-lembaga keuangan disana mengalami kebangkrutan massal dan membuat banyak orang disana kehilangan pekerjaannya.

Salah salah contoh yang ditunjukkan di film adalah perusahaan *Bear Stearns* yang mengalami penurunan nilai saham yang sangat drastis dalam waktu singkat hingga akhirnya menyebabkan kolaps. Peristiwa ini menunjukkan bagaimana pasar mulai mengetahui fakta yang selama ini disembunyikan oleh berbagai lembaga keuangan yang ada.

Michael Burry pada akhirnya menghasilkan sebanyak \$2.69 milyar USD dan investornya menghasilkan \$489 juta USD. Namun pada saat yang sama ia memilih untuk menutup perusahaannya akibat tekanan eksternal dan kehilangan kepercayaan dari investor. Jared Vennet mendapatkan keuntungan banyak dari

hasil penjualan kontrak CDS. Charlie dan Jamie juga mendapatkan keuntungan yang banyak, tetapi merasa bersalah dengan apa yang terjadi sekarang. Mark Baum adalah orang terakhir yang menjual kontrak CDS nya, yang bernilai \$1 milyar USD, dengan dia menghadapi konflik moral dikarenakan keuntungannya berasal dari kerugian besar yang terjadi sekarang.

Dampak krisis ini paling terasa pada masyarakat bisa, dimana banyak orang kehilangan pekerjaan, kehilangan tempat tinggal. Kondisi ini menunjukkan bahwa krisis keuangan tidak hanya berdampak pada bidang keuangan, tetapi berdampak besar kepada stabilitas sosial dan kesejahteraan masyarakat.

Pada akhirnya, banyak pelaku dari kegiatan ini tidak sepenuhnya diadili, SEC memang dirombak tetapi tidak banyak perubahan dari apa yang terjadi. Salah satu pelaku yang dipenjara hanyalah Kareem Serageldin

Perspektif ekonomi menilai bahwa kejadian ini memperkuat adanya *market failure*, di mana mekanisme pasar gagal mengalokasikan risiko secara efisien sehingga menyebabkan keruntuhan sistemik. Selain itu, *asymmetric information* terlihat dari ketidaksesuaian antara informasi yang dimiliki pelaku pasar dengan kondisi fundamental ekonomi yang sebenarnya, sementara *moral hazard* tercermin dari perilaku lembaga keuangan yang tetap mengambil risiko tinggi karena adanya ekspektasi bahwa kerugian tidak sepenuhnya akan mereka tanggung. Kombinasi ketiga faktor tersebut pada akhirnya mempercepat terjadinya Krisis Keuangan Global 2008 secara menyeluruh.

## KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis terhadap film *The Big Short*, dapat disimpulkan bahwa Krisis Keuangan Global terjadi karena gabungan dari kegagalan sistemik pasar keuangan Amerika Serikat, khususnya pada pasar perumahan. Krisis ini tidak semata-mata muncul, tetapi melalui proses jangka panjang yang dipicu oleh ekspansi kredit yang sangat longgar dan tidak sehat, kompleksitas instrumen keuangan yang makin rumit dipahami oleh pelaku pasar dan kegagalan lembaga pengawas keuangan aktivitas pasar dan lembaga pemeringkat kredit.

Pertama, praktik pemberian kredit melalui subprime mortgage dan penggunaan adjustable-rate mortgage (ARM) yang regulasinya sangat longgar, tidak menilai nilai kredit seseorang atau keadaan finansial seseorang menyebabkan peningkatan jumlah kredit berisiko tinggi. Hal ini mengakibatkan peningkatan jumlah kredit berisiko tinggi yang pada akhirnya berkontribusi terhadap terbentuknya ketidakseimbangan dalam pasar perumahan.

Kedua, kompleksitas instrumen keuangan seperti *mortgage-backed securities* (MBS) dan *collateralized debt obligations* (CDO) semakin memperburuk kondisi pasar keuangan. Instrumen tersebut mengemas ulang risiko kredit ke dalam bentuk yang semakin kompleks dan sulit dipahami oleh pelaku pasar. Akibatnya, banyak investor atau pelaku pasar membeli tanpa tahu isi dan risiko yang terdapat di dalamnya.

Ketiga, kegagalan lembaga pengawas keuangan serta lembaga pemeringkat kredit turut berperan dalam memperburuk krisis. Lembaga pengawas tidak mampu mengendalikan dan mengawasi aktivitas di pasar keuangan sehingga terjadi praktik pemberian kredit yang berisiko tinggi serta perkembangan instrumen keuangan yang semakin kompleks. Di sisi lain, lembaga pemeringkat kredit memberikan penilaian yang tidak sepenuhnya mencerminkan tingkat risiko sebenarnya, di mana banyak instrumen berbasis hipotek tetap mendapatkan peringkat tinggi meskipun kualitas aset dasarnya telah menurun. Kondisi ini menciptakan ilusi keamanan di pasar keuangan, sehingga mendorong investor untuk terus berinvestasi pada instrumen yang sebenarnya memiliki risiko tinggi.

Secara keseluruhan, krisis ini dapat dijelaskan melalui kombinasi tiga konsep utama dalam ekonomi, yaitu *asymmetric information*, *moral hazard*, dan *market failure*. *Asymmetric information* terjadi ketika sebagian pelaku pasar memiliki informasi yang lebih akurat mengenai risiko aset dibandingkan pihak lainnya, sehingga menyebabkan keputusan investasi tidak mencerminkan kondisi fundamental yang sebenarnya. *Moral hazard* muncul ketika lembaga keuangan tetap mengambil risiko tinggi karena adanya ekspektasi bahwa kerugian dapat dialihkan atau tidak sepenuhnya ditanggung oleh mereka. Sementara itu, *market failure* terjadi ketika mekanisme pasar gagal mengalokasikan sumber daya secara efisien akibat distorsi informasi, lemahnya pengawasan, serta kesalahan penilaian risiko. Ketiga faktor tersebut saling berinteraksi dan memperkuat satu sama lain, sehingga pada akhirnya mempercepat terjadinya Krisis Keuangan Global 2008 secara sistemik.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ahyar, D. (2020). *Metodologi penelitian*. 2014, 20–26. [https://repository.upi.edu/54044/4/S\\_PAUD\\_1604272\\_Chapter%203.pdf](https://repository.upi.edu/54044/4/S_PAUD_1604272_Chapter%203.pdf)
- Baldwin, J. G. (2021). *The Big Short' explained*. Investopedia.Com. <https://www.investopedia.com/articles/investing/020115/big-short-explained.asp>
- Hardani, Auliya, N. H., Andriani, H., Fardani, R. A., Ustiawaty, J., Utami, E. F., Sukmana, D. J., & Istiqomah, R. R. (2020). *Metode penelitian kualitatif & kuantitatif*. CV Pustaka Ilmu. [https://www.researchgate.net/profile/Assoc-Prof-Msi/publication/340021548\\_Buku\\_Metode\\_Penelitian\\_Kualitatif\\_Kuantitatif/links/5e72e011299b1571848ba20/Buku-Metode-Penelitian-Kualitatif-Kuantitatif.pdf](https://www.researchgate.net/profile/Assoc-Prof-Msi/publication/340021548_Buku_Metode_Penelitian_Kualitatif_Kuantitatif/links/5e72e011299b1571848ba20/Buku-Metode-Penelitian-Kualitatif-Kuantitatif.pdf)
- Hayes, A. (2026). *Credit default swap: What it is and how it works*. Investopedia.Com. <https://www.investopedia.com/terms/c/creditdefaultswap.asp>
- He, B. (2023). *The subprime crisis: Cause and effect. Highlights in Business, Economics and Management*, 5(December 2003), 336–341. <https://doi.org/10.54097/hbem.v5i.5101>
- Jackson, E. A., & Jabbie, M. (2021). *Understanding market failure in the developing country context*. 1095–1105. [https://doi.org/10.1007/978-3-319-95867-5\\_44](https://doi.org/10.1007/978-3-319-95867-5_44)
- Kagan, J. (2025). *Understanding mortgage-backed securities: Types, risks, and benefits*. Investopedia.Com. <https://www.investopedia.com/terms/m/mbs.asp>
- Kenton, W. (2026). *Moral hazard: Meaning, examples, and how to manage*. Investopedia.Com. <https://www.investopedia.com/terms/m/moralhazard.asp>
- Kopp, C. M. (2025). *Subprime mortgages: Rates, risks, and credit score impact*. Investopedia.Com. [https://www.investopedia.com/terms/s/subprime\\_mortgage.asp](https://www.investopedia.com/terms/s/subprime_mortgage.asp)
- Lewis, H., & Angelos, B. (2026). *Adjustable-rate mortgage: How an ARM works, who it's for*. Nerdwallet. <https://www.nerdwallet.com/mortgages/learn/adjustable-rate-mortgage-arm>
- McKay, A. (2015). *The big short* [Film]. Paramount Pictures.
- Mishkin, F. S. (2011). *The economics of money, banking, and financial markets*. Pearson. <https://unitimesofficial.wordpress.com/wp-content/uploads/2020/10/the-economics-of-money-banking-and-financial-markets-mishkin-f.-s.-2011.pdf>
- Singh, M. (2025). *The 2008 financial crisis explained*. Investopedia.Com. <https://www.investopedia.com/articles/economics/09/financial-crisis-review.asp>
- Stiglitz, J. E., & Weiss, A. (1992). *Asymmetric information in credit markets and its implications for macroeconomics*. *Oxford Economic Papers*, 44, 694–724.
- Tardi, C. (2025). *Understanding collateralized debt obligations (CDOs) and their impact*. Investopedia.Com. <https://www.investopedia.com/terms/c/cdo.asp>

YouTube. (2022). *Kaya mendadak disaat terjadi krisis keuangan global - alur cerita film The Big Short* [Video]. <https://www.youtube.com/watch?v=QhmAjvzQtpE>

Zhang, J. (2024). *A literature review on the theory of asymmetric information*. *Advances in Economics, Management and Political Sciences*, 124(1), 183–189. <https://doi.org/10.54254/2754-1169/2024.17727>