

PERKEMBANGAN TEORI DAN PRAKTIK REZIM NILAI TUKAR: STUDI LITERATUR

Sopian OD Siburian¹, Sudyro Wasinton Lubis², Olyvia Dian Artha BR Lingga³, Dela Mariana Nopela BR. Raja Gukguk⁴, Melicha Apriani Saragih⁵, Hendi Lihou Sinaga⁶, Nehemia Septiayu Sitorus⁷, Raya Panjaitan⁸

[¹sopian.siburian@student.uhn.ac.id](mailto:sopian.siburian@student.uhn.ac.id), [²sudyrowasinton@student.uhn.ac.id](mailto:sudyrowasinton@student.uhn.ac.id),
[³olyvia.lingga@student.uhn.ac.id](mailto:olyvia.lingga@student.uhn.ac.id), [⁴delamariana@student.uhn.ac.id](mailto:delamariana@student.uhn.ac.id),
[⁵melicha.saragih@student.uhn.ac.id](mailto:melicha.saragih@student.uhn.ac.id), [⁶hendi.lihou@student.uhn.ac.id](mailto:hendi.lihou@student.uhn.ac.id),
[⁷nehemiaseptiayu@student.uhn.ac.id](mailto:nehemiaseptiayu@student.uhn.ac.id), [⁸rayapanjaitan15@uhn.ac.id](mailto:rayapanjaitan15@uhn.ac.id)

Universitas HKBP Nommensen Medan

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perkembangan teori dan praktik rezim nilai tukar dalam ekonomi internasional, serta mengkaji perbandingan penerapan berbagai sistem nilai tukar di berbagai negara. Metode penelitian yang digunakan adalah pendekatan kualitatif dengan studi literatur. Data diperoleh dari jurnal ilmiah, buku ekonomi, dan publikasi lembaga internasional yang relevan. Teknik analisis data menggunakan analisis deskriptif dan komparatif. Adapun hasil penelitian menunjukkan bahwa pertama, terdapat perkembangan teori rezim nilai tukar dari sistem tetap menuju sistem yang lebih fleksibel. Kedua, penerapan rezim nilai tukar di berbagai negara menunjukkan bahwa negara maju cenderung menggunakan sistem mengambang, sedangkan negara berkembang lebih banyak menggunakan sistem campuran (managed floating). Ketiga, setiap rezim nilai tukar memiliki kelebihan dan kelemahan masing-masing sehingga tidak ada satu sistem yang paling ideal untuk semua negara.

Kata Kunci: Rezim Nilai Tukar, Perkembangan Teori, Kebijakan Moneter, Ekonomi Internasional, Managed Floating Exchange Rate.

PENDAHULUAN

Nilai tukar merupakan salah satu indikator makroekonomi yang memiliki peran penting dalam perekonomian terbuka karena memengaruhi perdagangan internasional, inflasi, investasi, dan stabilitas ekonomi suatu negara. Nilai tukar mencerminkan harga mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain sehingga menjadi faktor yang menentukan daya saing ekspor dan impor. Oleh karena itu, stabilitas nilai tukar menjadi salah satu tujuan penting dalam kebijakan ekonomi.

Di era globalisasi, pergerakan nilai tukar semakin dinamis karena dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik dari dalam maupun luar negeri. Faktor-faktor tersebut meliputi aliran modal internasional, kebijakan moneter, tingkat suku bunga, inflasi, serta kondisi ekonomi dan politik global. Perubahan faktor-faktor tersebut dapat menyebabkan fluktuasi nilai tukar yang berdampak pada aktivitas perdagangan, investasi, dan pertumbuhan ekonomi. Oleh sebab itu, pemahaman mengenai pergerakan nilai tukar sangat penting sebagai dasar dalam pengambilan kebijakan ekonomi dan keputusan bisnis. (Mishkin 2007).

Rezim nilai tukar berfungsi sebagai alat kebijakan kursial yang dimanfaatkan oleh negara untuk mengelola kestabilan ekonomi secara keseluruhan. Pilihan rezim nilai tukar, apakah itu tetap, mengambang, atau campuran, membawa konsekuensi yang berbeda terhadap ketahanan harga serta kearifan dalam penerapan kebijakan moneter (Krugman 2008).

Secara historis, sistem pertukaran mata uang internasional telah mengalami perubahan besar, dimulai dari Standar Emas, sistem Bretton Woods, hingga sistem nilai tukar fleksibel yang ada saat ini. Transformasi tersebut mencerminkan tuntutan ekonomi global yang terus bergerak serta respons terhadap berbagai krisis ekonomi dunia (Obstfeld

and Taylor 2004).

Dalam implementasinya, tidak ada satu sistem nilai tukar yang dianggap paling cocok untuk semua negara. Negara-negara yang sedang berkembang sering kali dihadapkan pada tantangan antara kestabilan nilai tukar dan otonomi dalam kebijakan moneter. Ini sejalan dengan gagasan Impossible Trinity, yang menyatakan bahwa suatu negara tidak dapat memiliki secara bersamaan nilai tukar yang tetap, kebebasan dalam arus modal, dan kebijakan moneter yang mandiri (Mundell 1963); (Marcus 1962).

Di sisi lain, lembaga internasional seperti International Monetary Fund mencatat bahwa sebagian besar negara saat ini mengadopsi sistem nilai tukar campuran atau managed floating exchange rate regime, yang memberikan fleksibilitas sekaligus menjaga stabilitas nilai tukar (Citaristi 2022).

Di Indonesia, kebijakan mengenai nilai tukar telah mengalami transformasi yang signifikan, khususnya setelah terjadinya krisis ekonomi Asia pada tahun 1997/1998, yang mempercepat pergeseran dari sistem mengelola nilai tukar ke sistem nilai tukar yang sepenuhnya mengambang (Bank 2012). Perubahan ini menandakan bahwa pemilihan jenis rezim nilai tukar sangat dipengaruhi oleh keadaan ekonomi dan stabilitas keuangan di suatu negara.

Berdasarkan fenomena itu, studi literatur mengenai kemajuan teori dan praktik sistem nilai tukar menjadi krusial untuk memahami perubahan kebijakan nilai tukar dan dampaknya terhadap kestabilan ekonomi global.

TINJAUAN PUSTAKA

1. Konsep Nilai Tukar

Nilai tukar adalah nilai satu mata uang lokal dibandingkan dengan mata uang asing yang ditentukan melalui interaksi pasar serta kebijakan dari pihak otoritas moneter. Nilai tukar memiliki peranan krusial dalam mengatur daya saing dalam perdagangan global serta menjaga stabilitas ekonomi makro sebuah negara (Dornbusch and Fischer 1980).

Nilai tukar dibagi menjadi dua jenis, yaitu nilai tukar nominal dan nilai tukar riil. Nilai tukar nominal menunjukkan harga secara langsung antara dua mata uang, sedangkan nilai tukar riil menunjukkan kemampuan membeli relatif antar negara setelah mempertimbangkan tingkat harga yang berlaku (Obstfeld 1998).

Pergerakan nilai tukar dapat dipengaruhi oleh banyak hal, termasuk tingkat inflasi, tingkat suku bunga, neraca perdagangan, dan aliran modal dari luar negeri. Dengan demikian, menjaga stabilitas nilai tukar merupakan salah satu sasaran utama dalam kebijakan ekonomi di sebuah negara, terutama saat menghadapi ketidakpastian di pasar global.

2. Rezim Nilai Tukar

Rezim nilai tukar adalah kerangka yang dipakai oleh suatu negara untuk menetapkan nilai mata uangnya jika dibandingkan dengan mata uang lain. Pemilihan rezim nilai tukar adalah elemen penting dari kebijakan makroekonomi yang strategis karena mempengaruhi kestabilan ekonomi, tingkat inflasi, serta perkembangan ekonomi (Frankel 2003).

Dalam karya tulis mengenai ekonomi global, sistem nilai tukar biasanya dibagi menjadi tiga jenis utama, yaitu sistem nilai tukar tetap, sistem nilai tukar mengambang, dan sistem nilai tukar yang dikelola. Pembagian ini sering dimanfaatkan untuk menganalisis cara negara-negara mengatur nilai tukar mereka di tengah perubahan ekonomi dunia (Dornbusch and Fischer 1980).

Sebaliknya, sistem nilai tukar yang mengambang menyerahkan penentuan nilai tukar kepada mekanisme pasar. Pendekatan ini memberikan kebebasan yang tinggi dalam ke-

bijakan moneter, namun memiliki kelemahan berupa fluktuasi yang lebih besar dan kemungkinan spekulasi (Obstfeld 1998).

Sementara itu, sistem nilai tukar yang dikelola ada-lah kombinasi antara mekanisme pasar dan campur tangan pemerintah. Bank sentral mempunyai kemampuan untuk melakukan intervensi guna menjaga kestabilan nilai tukar tanpa harus menetapkan nilai yang tetap. Metode ini sering diadopsi oleh negara-negara yang sedang berkembang karena mampu menjaga keseimbangan antara stabilitas dan kelincahan (Reinhart and Rogoff 2004).

Dalam realitasnya, sejumlah negara tidak menerapkan rezim secara total. Fenomena ketakutan akan apungan menggambarkan bahwa negara yang memiliki sistem apung masih melakukan intervensi supaya fluktuasi yang ekstrem dapat dihindari (Calvo and Reinhart 2002). Dengan demikian, pemilihan rezim kurs harus disesuaikan dengan keadaan ekonomi serta tujuan kebijakan yang dimiliki oleh masing-masing negara.

3. Teori Pendukung Rezim Nilai Tukar

Dalam mengkaji sistem nilai tukar, ada beberapa teori mendasar yang menjadi dasar dalam ekonomi global, yaitu model Mundell-Fleming, ide Impossible Trinity (trilemma), dan teori paritas daya beli (Purchasing Power Parity/PPP). Ketiga teori ini merinci keterkaitan antara kebijakan ekonomi, pergerakan modal, dan perubahan nilai tukar dalam ekonomi yang terbuka.

Model Mundell-Fleming dikembangkan oleh Mundell (1963) dan Fleming (1962) sebagai pengembangan dari model IS-LM dalam konteks perekonomian terbuka. Mundell (1963) menjelaskan bahwa efektivitas kebijakan fiskal dan moneter sangat dipengaruhi oleh sistem nilai tukar yang digunakan oleh suatu negara. Dalam sistem nilai tukar tetap, kebijakan fiskal dinilai lebih efektif dalam mendorong pertumbuhan ekonomi karena adanya keterbatasan kebijakan moneter. Sebaliknya, dalam sistem nilai tukar mengambang, kebijakan moneter menjadi lebih dominan dalam memengaruhi output dan stabilitas ekonomi.

Fleming (1962) menyatakan bahwa pergerakan modal global memiliki peran krusial dalam menentukan keberhasilan strategi ekonomi. Ketika pergerakan modal berada pada tingkat yang tinggi, perubahan dalam suku bunga domestik dapat dengan cepat berdampak pada aliran modal internasional dan nilai tukar. Dengan demikian, model ini berfungsi sebagai fondasi esensial untuk memahami hubungan antara kebijakan ekonomi dan nilai tukar dalam suatu perekonomian yang terbuka.

Konsep Trik Impossible atau trilema diperkenalkan secara empiris oleh (Obstfeld, Shambaugh, and Taylor 2005), yang menunjukkan bahwa suatu negara tidak bisa sekaligus memenuhi tiga target utama, yaitu kestabilan nilai tukar, kebebasan pergerakan modal, dan otonomi dalam kebijakan moneter. Menurut pandangan Obstfeld et al. (2005), sebuah negara harus memprioritaskan dua di antara tiga tujuan ini karena ada batasan dalam kebijakan ekonominya.

Lebih jauh lagi, (Aizenman, Chinn, and Ito 2013) mengemukakan bahwa ide trilemma tetap penting dalam menguraikan kebijakan ekonomi terkini, khususnya dalam zaman globalisasi finansial. Mereka mengilustrasikan bahwa sejumlah negara mengubah kebijakan ekonominya dengan memperhatikan pertukaran antara kestabilan nilai tukar dan kebebasan pergerakan modal.

Teori Paritas Daya Beli (PPP) diuraikan oleh (Rogoff 1996) sebagai keterkaitan jangka panjang antara nilai tukar dan harga di berbagai negara. Rogoff (1996) menjelaskan bahwa ketika berada dalam posisi seimbang, nilai tukar akan disesuaikan sesuai dengan variasi tingkat inflasi, sehingga daya beli antar negara akan tetap berada dalam keadaan

relatif seimbang.

(Taylor and Taylor 2002) menyatakan bahwa teori PPP seringkali tidak efektif dalam jangka pendek karena adanya penghalang perdagangan, biaya pengiriman, serta elemen pasar keuangan. Meskipun demikian, teori ini tetap merupakan fondasi yang signifikan dalam menganalisis nilai tukar dalam jangka waktu yang panjang. Oleh karena itu, PPP sering digunakan untuk menguraikan pola nilai tukar seiring waktu.

Secara umum, ketiga teori tersebut mengindikasikan bahwa nilai tukar tidak ditentukan oleh pasar semata, tetapi juga terpengaruh oleh kebijakan ekonomi, pergerakan modal di tingkat internasional, serta keadaan fundamental dari suatu negara. Sebab itu, teori-teori ini menjadi landasan utama dalam menganalisis dinamika dan pilihan rezim nilai tukar.

4. Penelitian Terdahulu

No	Peneliti & Tahun	Judul Penelitian	Metode	Hasil Penelitian
1	Frankel (1999)	No Single Currency Regime is Right for All Countries	Studi literatur	Tidak ada satu rezim nilai tukar yang paling optimal untuk semua negara, karena tergantung kondisi ekonomi masing-masing.
2	Reinhart & Rogoff (2004)	The Modern History of Exchange Rate Arrangements	Analisis empiris	Banyak negara tidak benar-benar menerapkan rezim yang diklaim (<i>fear of floating</i>), menunjukkan adanya perbedaan antara teori dan praktik.
3	Levy-Yeyati & Sturzenegger (2005)	Classifying Exchange Rate Regimes	Analisis data	Negara berkembang cenderung lebih aktif melakukan intervensi dibandingkan negara maju dalam menjaga stabilitas nilai tukar.
4	Obstfeld, Shambaugh, & Taylor (2005)	The Trilemma in History	Analisis empiris	Negara tidak dapat mencapai tiga tujuan sekaligus (stabilitas kurs, arus modal bebas, kebijakan moneter independen).
5	Ghosh, Ostry, & Qureshi (2016)	Exchange Rate Regimes and Macroeconomic Performance	Analisis komparatif	Rezim tetap memberikan stabilitas inflasi, sedangkan rezim mengambang lebih fleksibel dalam menghadapi guncangan ekonomi.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kualitatif dengan pendekatan studi literatur. Pendekatan ini dipilih karena tujuan penelitian adalah untuk mengkaji dan memahami perkembangan teori dan praktik rezim nilai tukar berdasarkan berbagai sumber ilmiah yang relevan. Dengan metode ini, peneliti dapat memperoleh gambaran yang komprehensif mengenai dinamika rezim nilai tukar dalam ekonomi internasional.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari berbagai sumber, termasuk jurnal ilmiah nasional dan internasional, buku teks ekonomi, serta laporan dari lembaga internasional yang berkaitan dengan nilai tukar dan kebijakan ekonomi makro. Pemilihan sumber data dilakukan secara selektif dengan mempertimbangkan kredibilitas penulis, kualitas publikasi, dan relevansi terhadap topik penelitian.

Pengumpulan data dilakukan melalui studi dokumentasi, yang meliputi identifikasi, pengumpulan, dan penelaahan berbagai literatur yang berkaitan dengan rezim nilai tukar. Literatur yang telah diperoleh kemudian diklasifikasikan berdasarkan tema, seperti teori nilai tukar, jenis-jenis rezim nilai tukar, serta praktik penerapannya di berbagai negara.

Analisis data dalam penelitian ini dilakukan dengan pendekatan deskriptif dan komparatif. Pendekatan deskriptif digunakan untuk menjelaskan perkembangan teori dan prak-tik rezim nilai tukar secara sistematis, sementara pendekatan komparatif digunakan untuk mem-bandingkan karakteristik, kelebihan, dan kelemahan dari masing-masing rezim nilai tu-kar. Melalui analisis ini, diharapkan penelitian ini dapat memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai pemilihan rezim nilai tukar dan implikasinya terhadap stabilitas ekonomi.

Proses penelitian dilakukan secara berurutan dimulai dengan pemilihan topik dan penentuan masalah, pengumpulan buku dan artikel yang berkaitan, pen-golahan serta analisis informasi, sampai pembuatan laporan penelitian dalam bentuk diskusi dan kesimpulan. Dengan langkah-langkah tersebut, penelitian ini diharap-kan dapat memberikan pemahaman yang jelas dan teratur tentang kemajuan teori dan prak-tik sistem nilai tukar.

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Perkembangan Teori Rezim Nilai Tukar

Perkembangan teori rezim nilai tukar menunjukkan adanya transisi dari sistem nilai tu-kar tetap ke sistem yang lebih fleksibel. Pada fase awal, sistem standar emas diterapkan untuk menghasilkan stabilitas nilai tukar dengan menghubungkan mata uang pada emas. Sistem ini menawarkan kepastian dalam perdagangan internasional, tetapi memiliki keterbatasan dalam menanggapi perubahan ekonomi global.

Selanjutnya, sistem Bretton Woods memperkenalkan skema nilai tukar tetap dengan dolar Amerika Serikat sebagai mata uang yang dominan. Meskipun sistem ini berhasil mencip-takan stabilitas ekonomi internasional pada awalnya, ia akhirnya mengalami keruntuhan di awal 1970-an karena tekanan terhadap nilai dolar dan ketidakseimbangan dalam ekonomi global (Bordo 2017). Setelah sistem tersebut runtuh, banyak negara mulai beralih ke sistem nilai tukar yang lebih fleksibel dan mengambang.

Perkembangan dalam teori ekonomi internasional juga turut memperkuat perubahan yang terjadi. Mundell (1963) melalui model Mundell-Fleming memberikan penjelasan bahwa efektivitas dari kebijakan fiskal dan moneter sangat dipengaruhi oleh jenis sistem nilai tukar yang diterapkan. Selain itu, (Obstfeld, Shambaugh, and Taylor 2005) melalui konsep Impossi-ble Trinity mengemukakan bahwa sebuah negara tidak dapat secara bersamaan mencapai stabil-itas nilai tukar, kebebasan dalam arus modal, dan kemandirian dalam kebijakan moneter. Oleh sebab itu, teori-teori ini mendorong negara-negara untuk mengadopsi sistem nilai tukar yang lebih fleksibel dan responsif.

B. Praktik Penerapan Rezim Nilai Tukar di Berbagai Negara

Dalam praktiknya, penerapan rezim nilai tukar berbeda-beda antarnegara, tergantung pada kondisi ekonomi dan sasaran kebijakan yang ingin dicapai. Negara maju seperti Amerika Serikat dan Kanada lazimnya memakai sistem nilai tukar mengambang karena menyajikan fleksibilitas dalam mengelola kebijakan moneter serta merespons dinamika ekonomi global.

Sebaliknya, beberapa negara memilih sistem nilai tukar tetap untuk menjaga stabilitas ekonomi dan mengendalikan inflasi, terutama pada negara dengan kondisi ekonomi yang masih rentan. Akan tetapi, sistem ini membutuhkan cadangan devisa yang besar dan komitmen ke-bijakan yang kuat agar dapat dipertahankan.

Sementara itu, banyak negara berkembang menerapkan sistem nilai tukar campuran atau managed floating exchange rate. Dalam sistem ini, nilai tukar sebagian besar ditentukan oleh cara kerja pasar, tetapi bank sentral tetap menjalankan intervensi untuk

menjaga stabilitas nilai tukar. (Reinhart and Rogoff 2004) menguraikan bahwa dalam praktiknya, banyak negara yang mengklaim memakai sistem mengambang, akan tetapi tetap melakukan intervensi untuk memperkecil volatilitas nilai tukar.

Kondisi tersebut juga tercermin pada pengalaman Indonesia pasca krisis ekonomi 1997/1998, di mana terjadi pergeseran dari sistem nilai tukar tetap menuju sistem mengambang guna menaikkan fleksibilitas kebijakan moneter dalam menghadapi guncangan eksternal.

C. Perbandingan Kelebihan dan Kelemahan Rezim Nilai Tukar

Perbandingan antara beragam rezim nilai tukar memperlihatkan bahwa masing-masing sistem mempunyai karakteristik yang berbeda. Rezim nilai tukar tetap memiliki keunggulan dalam menciptakan stabilitas dan kepastian dalam perdagangan internasional. Akan tetapi, sistem ini membatasi fleksibilitas kebijakan moneter serta memerlukan cadangan devisa yang besar.

Sebaliknya, rezim nilai tukar mengambang menyajikan fleksibilitas yang tinggi dalam merespons perubahan ekonomi dan guncangan eksternal. Sistem ini memungkinkan nilai tukar menyesuaikan secara otomatis melalui cara kerja pasar, tetapi mempunyai tingkat volatilitas yang lebih tinggi akibatnya dapat menimbulkan ketidakpastian.

Adapun rezim nilai tukar campuran berupaya menggabungkan kelebihan dari kedua sistem tersebut. Melalui intervensi yang terbatas, pemerintah dapat menjaga stabilitas nilai tukar tanpa sepenuhnya menghilangkan peran cara kerja pasar. Frankel (2003) mengungkapkan bahwa tidak dijumpai satu rezim nilai tukar yang paling terbaik untuk semua negara, akibatnya pemilihan sistem harus disesuaikan dengan kondisi ekonomi dan sasaran kebijakan masing-masing negara.

Secara keseluruhan, temuan pembahasan memperlihatkan bahwa perkembangan teori dan praktik rezim nilai tukar mengarah pada sistem yang lebih fleksibel dan adaptif. Maka dari itu, pemilihan rezim nilai tukar perlu mempertimbangkan kondisi ekonomi, stabilitas keuangan, serta sasaran kebijakan yang ingin dicapai oleh suatu negara.

Dengan demikian, tidak terdapat satu rezim nilai tukar yang paling ideal, melainkan se-tiap negara perlu menyesuaikan kebijakan nilai tukarnya secara dinamis sesuai dengan kondisi ekonomi yang dihadapi.

KESIMPULAN

Berdasarkan temuan kajian literatur mengenai perkembangan teori dan praktik rezim nilai tukar, dapat disimpulkan bahwa rezim nilai tukar telah mengalami perkembangan yang bermakna dari sistem yang bersifat tetap menuju sistem yang lebih fleksibel. Perubahan ini dipengaruhi oleh dinamika ekonomi global, meningkatnya mobilitas modal internasional, serta perkembangan teori ekonomi seperti model Mundell-Fleming dan gagasan Impossible Trinity.

Dalam praktiknya, penerapan rezim nilai tukar di beragam negara memperlihatkan bahwa tidak dijumpai satu sistem yang paling terbaik untuk semua negara. Negara maju cenderung memakai sistem nilai tukar mengambang karena menyajikan fleksibilitas dalam kebijakan moneter, sedangkan negara berkembang lebih banyak menerapkan sistem campuran (managed floating) untuk menjaga keseimbangan antara stabilitas dan fleksibilitas.

Di samping itu, perbandingan beragam rezim nilai tukar memperlihatkan bahwa setiap sistem mempunyai kelebihan dan kelemahan masing-masing. Rezim nilai tukar tetap menyajikan stabilitas, tetapi kurang fleksibel dalam kebijakan moneter. Rezim nilai tukar mengambang memberikan fleksibilitas tinggi, akan tetapi memiliki tingkat volatilitas yang

lebih besar. Sementara itu, rezim nilai tukar campuran menjadi alternatif yang banyak dipakai karena mampu menggabungkan stabilitas dan fleksibilitas secara seimbang.

Dengan demikian, pemilihan rezim nilai tukar tidak dapat diseragamkan, melainkan harus disesuaikan dengan kondisi ekonomi, struktur pasar, serta tujuan kebijakan masing-masing negara.

Saran

Berdasarkan temuan riset ini, disarankan agar pemerintah dalam menentukan kebijakan rezim nilai tukar perlu mempertimbangkan kondisi mendasar ekonomi secara menyeluruh, termasuk stabilitas makroekonomi, arus modal, serta tingkat kerentanan terhadap guncangan ek-sternal.

Di samping itu, bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk memperluas kajian ini dengan memakai data empiris agar dapat menyajikan gambaran yang lebih mendalam mengenai pengaruh masing-masing rezim nilai tukar terhadap pertumbuhan ekonomi, inflasi, dan stabilitas keuangan di beragam negara.

DAFTAR PUSTAKA

- Aizenman, Joshua, Menzie David Chinn, and Hiro Ito. 2013. "The 'Impossible Trinity' Hypothesis in an Era of Global Imbalances: Measurement and Testing." *Review of International Economics* 21 (3): 447–58.
- Bank, APEX. 2012. "Bank Indonesia." Cetakan Pertama. Jakarta.
- Bordo, M D. 2017. "The Operation and Demise of the Bretton Woods System." 1958 to 1971.
- Calvo, Guillermo A, and Carmen M Reinhart. 2002. "Fear of Floating." *The Quarterly Journal of Economics* 117 (2): 379–408.
- Citaristi, Ileana. 2022. "International Monetary Fund—IMF." In *The Europa Directory of International Organizations 2022*, 353–60. Routledge.
- Dornbusch, Rudiger, and Stanley Fischer. 1980. "Exchange Rates and the Current Account." *The American Economic Review* 70 (5): 960–71.
- Frankel, Jeffrey A. 2003. "Experience of and Lessons from Exchange Rate Regime in Emerging Economies." National Bureau of Economic Research Cambridge, Mass., USA.
- Krugman, Paul R. 2008. *International Economics: Theory and Policy*, 8/E. Pearson Education India.
- Marcus, Fleming J. 1962. "Domestic Financial Policies under Fixed and under Floating Exchange Rates." *Staff Papers, International Monetary Fund* 9:369.
- Mishkin, Frederic S. 2007. *The Economics of Money, Banking, and Financial Markets*. Pearson education.
- Mundell, Robert A. 1963. "Capital Mobility and Stabilization Policy under Fixed and Flexible Exchange Rates." *Canadian Journal of Economics and Political Science/Revue Canadienne de Economiques et Science Politique* 29 (4): 475–85.
- Obstfeld, Maurice, and Alan M Taylor. 2004. *Global Capital Markets: Integration, Crisis, and Growth*. Cambridge university press.
- Obstfeld, Maurice, Jay C Shambaugh, and Alan M Taylor. 2005. "The Trilemma in History: Tradeoffs among Exchange Rates, Monetary Policies, and Capital Mobility." *Review of Economics and Statistics* 87 (3): 423–38.
- Obstfeld, Maurice. 1998. "The Global Capital Market: Benefactor or Menace?" *Journal of Economic Perspectives* 12 (4): 9–30.
- Reinhart, Carmen M, and Kenneth S Rogoff. 2004. "The Modern History of Exchange Rate Arrangements: A Reinterpretation." *The Quarterly Journal of Economics* 119 (1): 1–48.
- Rogoff, Kenneth. 1996. "The Purchasing Power Parity Puzzle." *Journal of Economic Literature* 34 (2): 647–68.
- Taylor, Alan M, and Mark P Taylor. 2002. "The Purchasing Power Parity Debate." *Journal of Economic Perspectives* 18 (4): 135–58.