



Pasar Valuta Asing Dalam Perspektif Literatur: Analisis Mekanisme Pasar, Sistem Kurs, dan Penentu Nilai Tukar

Fitria Ragil Listiana¹, Sarpini¹

¹Universitas Islam Negeri Saifuddin Zuhri Purwokerto, Indonesia

✉ fitriaragil05@gmail.com *

Abstract

Penelitian ini membahas pasar valuta asing dalam perspektif literatur dengan fokus pada mekanisme kerja pasar valas, sistem kurs mata uang, serta faktor-faktor penentu nilai tukar pada periode 2020–2025. Latar belakang penelitian didasari oleh meningkatnya volatilitas nilai tukar akibat ketidakpastian ekonomi global dan dinamika pasar keuangan internasional. Tujuan penelitian ini adalah untuk memahami bagaimana mekanisme pasar valuta asing membentuk harga dan volatilitas, menganalisis karakteristik sistem kurs fixed, floating, dan managed float, serta mengidentifikasi determinan utama nilai tukar dan implikasinya terhadap kebijakan stabilisasi. Metode penelitian yang digunakan adalah studi literatur dengan pendekatan kualitatif-deskriptif melalui penelaahan jurnal ilmiah, buku akademik, dan laporan lembaga resmi yang dapat diakses dalam bentuk PDF pada rentang tahun 2020–2025. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pergerakan nilai tukar dipengaruhi oleh kombinasi faktor fundamental makroekonomi, aliran modal, sentimen pasar, serta intervensi dan kredibilitas kebijakan moneter. Sistem kurs managed float banyak diterapkan karena memberikan fleksibilitas sekaligus ruang stabilisasi. Simpulan penelitian menegaskan pentingnya pendekatan kebijakan yang komprehensif dan adaptif. Disarankan agar penelitian selanjutnya menggunakan data empiris untuk memperdalam analisis efektivitas kebijakan nilai tukar.

Article Information:

Received Oktober 11, 2025

Revised November 27, 2025

Accepted Desember 20, 2025

Keywords: *Pasar valuta asing; nilai tukar, sistem kurs, kebijakan moneter, stabilitas ekonomi*

PENDAHULUAN

Pasar valuta asing (foreign exchange market) merupakan salah satu pasar keuangan terbesar dan paling likuid di dunia yang memainkan peran sentral dalam menentukan nilai tukar antar-mata uang serta menyalurkan sinyal-sinyal ekonomi makro. Aktivitas di pasar ini meliputi perdagangan spot, forward, swap, dan instrumen derivatif lain tidak hanya mencerminkan perbedaan suku bunga dan neraca perdagangan, tetapi juga respons pelaku pasar terhadap kebijakan moneter, intervensi otoritas moneter, serta kejutan ekonomi global seperti pandemi dan fluktuasi harga komoditas. Uraian konseptual dan bukti empiris mengenai mekanisme pasar, pilihan sistem kurs (fixed, floating, managed float), dan faktor-faktor penentu nilai tukar penting untuk memahami bagaimana volatilitas mata uang terbentuk dan bagaimana kebijakan ditempatkan untuk menjaga stabilitas makroekonomi.

How to cite:

Listiana, F, R., Sarpini, S. (2025). Pasar Valuta Asing Dalam Perspektif Literatur: Analisis Mekanisme Pasar, Sistem Kurs, dan Penentu Nilai Tukar. *Jurnal Riset Akuntansi*, 2(4), 153-159.

Kajian tentang instrumen pasar dan peranan otoritas moneter di negara berkembang khususnya Indonesia memberikan gambaran praktik intervensi dan efektivitasnya dalam menghadapi tekanan eksternal. (Wang, 2020). Urgensi kajian ini muncul dari kenyataan bahwa dinamika nilai tukar berdampak langsung pada kompetitivitas ekspor-impor, inflasi domestik, serta perencanaan fiskal dan moneter. Periode 2020–2025 menghadirkan sejumlah peristiwa yang menguji mekanisme pasar dan rezim kurs negara-negara di dunia, termasuk gelombang pandemi COVID-19, perubahan arah kebijakan moneter di negara maju, dan risiko geopolitik yang mempengaruhi aliran modal internasional. Sejumlah studi terkini menunjukkan bahwa efektivitas intervensi pasar dan pilihan rezim kurs beragam antar-negara dan sangat bergantung pada kedalaman pasar valuta asing, cadangan devisa, serta konsistensi kebijakan makro. Oleh karena itu, mengumpulkan dan menganalisis temuan-temuan jurnal terbitan 2020–2025 membantu merumuskan rekomendasi kebijakan yang lebih kontekstual dan berbasis bukti. (Rahmatullah & Ghuzini, 2023).

Kajian pustaka ini bertujuan menyintesis temuan empiris dan kerangka teoritis mengenai tiga aspek utama: (1) mekanisme pasar valas yang menjelaskan bagaimana transaksi dan formasi harga berlangsung serta peran instrumen dan pelaku pasar; (2) sistem kurs — khususnya perbandingan karakteristik dan implikasi antara kurs tetap (fixed), mengambang (floating), dan managed float serta alasan negara memilih satu rezim; dan (3) faktor-faktor penentu nilai tukar, termasuk variabel makroekonomi seperti suku bunga, inflasi, neraca pembayaran, cadangan devisa, serta faktor eksternal seperti arus modal dan berita ekonomi global. Ringkasan hasil penelitian sebelumnya menunjukkan adanya variasi temuan: beberapa studi menekankan peran fundamental makro (PPP, suku bunga, neraca perdagangan), sementara studi lain menyorot peran aliran modal jangka pendek, volatilitas pasar keuangan, dan intervensi bank sentral sebagai determinan utama pergerakan nilai tukar. (Ayadi et al., 2025).

Rumusan masalah penelitian ini dirumuskan sebagai berikut: (1) Bagaimanakah mekanisme kerja pasar valuta asing yang menentukan formasi harga dan volatilitas dalam konteks ekonomi terbuka saat ini? (2) Bagaimana karakteristik dan konsekuensi ekonomi dari sistem kurs fixed, floating, dan managed float, serta faktor apa saja yang mendorong pemilihan rezim kurs oleh suatu negara? (3) Variabel-variabel makro dan non-makro apa saja yang secara empiris terbukti menjadi penentu utama nilai tukar pada periode 2020–2025, dan bagaimana implikasinya bagi kebijakan stabilisasi? Rumusan masalah tersebut dirancang untuk mengarahkan tinjauan pustaka agar fokus pada isu-isu empiris dan kebijakan yang relevan.

Tujuan penulisan ini adalah: (1) menyajikan ringkasan sistematis mengenai mekanisme pasar valas dan instrumen yang digunakan pelaku pasar serta otoritas; (2) mengevaluasi secara kritis perbedaan dampak ekonomi dari rezim kurs fixed, floating, dan managed float berdasarkan bukti empiris terbaru; dan (3) mengidentifikasi dan mensintesis bukti empiris tentang determinan nilai tukar pada periode 2020–2025 untuk memberikan rekomendasi kebijakan yang berbasis penelitian. Dengan demikian, kajian ini diharapkan memberikan kontribusi praktis bagi perumusan kebijakan moneter dan manajemen cadangan devisa serta memperkaya literatur akademik dengan menyatukan temuan-temuan terbaru dari jurnal-jurnal yang dapat diakses secara publik. (Syarifuddin, 2020).

Penelitian terkait yang telah diterbitkan pada rentang waktu 2020–2025 menunjukkan kemajuan metodologis (mis. penggunaan data frekuensi tinggi untuk mengukur respons pasar terhadap pengumuman kebijakan) dan munculnya faktor-faktor baru

yang relevan seperti berita pandemi dan risiko iklim yang mempengaruhi volatilitas mata uang. Kajian ini menempatkan hasil-hasil tersebut dalam kerangka komparatif sehingga jelas apakah temuan baru memperkuat teori-teori klasik (seperti parity conditions, PPP) atau menunjukkan perlunya model yang memasukkan perilaku pasar keuangan modern dan intervensi kebijakan. (Ayadi et al., 2025)

METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan studi literatur (literature review) dengan desain penelitian kualitatif-deskriptif. Metode ini dipilih untuk memperoleh pemahaman yang komprehensif mengenai mekanisme pasar valuta asing, sistem kurs, serta faktor-faktor penentu nilai tukar melalui penelusuran, pengkajian, dan sintesis hasil-hasil penelitian terdahulu yang relevan dan mutakhir. Studi literatur dianggap tepat karena topik yang dikaji bersifat konseptual dan empiris serta telah banyak dibahas dalam berbagai publikasi ilmiah, sehingga memungkinkan peneliti untuk membandingkan, mengelompokkan, dan menarik kesimpulan dari beragam perspektif akademik.

Sumber data penelitian berupa artikel jurnal ilmiah nasional dan internasional, buku akademik, serta laporan lembaga resmi yang dapat diakses secara daring dalam bentuk PDF. Kriteria inklusi sumber meliputi publikasi pada rentang tahun 2020–2025, relevan dengan topik pasar valuta asing dan nilai tukar, serta diterbitkan oleh jurnal bereputasi atau lembaga kredibel. Penelusuran literatur dilakukan melalui basis data akademik seperti Google Scholar, portal jurnal nasional, dan situs penerbit ilmiah internasional. Proses seleksi dilakukan dengan membaca judul, abstrak, dan isi artikel untuk memastikan kesesuaian dengan fokus penelitian.

Teknik pengumpulan data dilakukan melalui dokumentasi, yaitu dengan mencatat informasi penting, konsep utama, temuan empiris, dan kerangka teori yang digunakan dalam setiap sumber. Data yang terkumpul kemudian diolah melalui tahap reduksi data dengan memilah informasi yang relevan, penyajian data dalam bentuk narasi tematik, serta penarikan kesimpulan secara analitis. Analisis data dilakukan dengan cara membandingkan temuan antar-studi, mengidentifikasi pola persamaan dan perbedaan hasil penelitian, serta mengaitkannya dengan teori ekonomi internasional dan kebijakan nilai tukar.

Metode analisis yang digunakan bersifat deskriptif-analitis, yaitu menjelaskan fenomena berdasarkan literatur yang ada sekaligus memberikan interpretasi kritis terhadap temuan penelitian sebelumnya. Dengan pendekatan ini, diharapkan penelitian mampu memberikan gambaran yang sistematis, objektif, dan berbasis bukti mengenai pasar valuta asing dan dinamika nilai tukar, serta menunjukkan relevansi dan signifikansi metode studi literatur dalam memperkaya kajian ekonomi makro dan keuangan internasional.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Mekanisme Kerja Pasar Valuta Asing dalam Pembentukan Harga dan Volatilitas

Studi-studi terbaru menegaskan bahwa dinamika jangka pendek nilai tukar banyak ditentukan oleh mekanika pasar (market microstructure): aliran order (order flow), peran dealer-perantara, likuiditas pasar, dan penggunaan algoritma/elektronik trading. Penelitian deskriptif dan empiris menemukan bahwa order flow yaitu selisih antara pembelian bersih dan penjualan bersih pada periode singkat menjelaskan variasi nilai tukar harian yang tidak mampu dijelaskan oleh fundamental klasik (seperti suku bunga atau neraca perdagangan) dalam horizon intraday hingga beberapa hari.

Perkembangan trading elektronik dan fragmentasi pasar (offshore venues, ECNs) mempercepat proses price discovery, tetapi juga meningkatkan sensitivitas pada kejutan berita dan menyebabkan peristiwa volatilitas tinggi (flash events). (Chaboud et al., 2023).

Beberapa kajian empiris memperlihatkan bahwa pada peristiwa besar (mis. awal pandemi COVID-19 2020, pengumuman suku bunga besar oleh Fed), likuiditas pasar terkontraksi sementara order flow menjadi lebih informatif, sehingga gerakan nilai tukar tajam terjadi meskipun fundamental belum berubah secara dramatis. Analisis frekuensi tinggi menunjukkan bahwa dealer yang berperan sebagai penyedia likuiditas mungkin menurunkan eksposur mereka saat risiko melonjak, sehingga spread melebar dan volatilitas intraday meningkat. Hal ini diobservasi di studi kompilasi pasar FX modern dan ringkasan literatur microstructure. (Filardo et al., 2022).

Penelitian juga menunjukkan peran penting ekspektasi dan sentimen media: pengumuman kebijakan, berita geopolitik, dan narasi media dapat mengubah ekspektasi pelaku dan menyebabkan reaksi harga yang tajam dalam jangka pendek. Selain itu, interaksi antara pasar spot, pasar derivatif (futures, NDFs), dan pasar on-shore/off-shore memerlukan transmisi shock: tekanan pada pasar offshore dapat menerus pada on-shore melalui arbitrageur dan hedging flows. Studi IMF dan beberapa working paper yang memeriksa intervensi menyebutkan bahwa lokasi intervensi (spot vs derivatif, on-shore vs offshore) dan timing memiliki efek berbeda pada volatilitas. (BIS, 2024).

Temuan-temuan tersebut memperkuat dua konsekuensi kebijakan utama. Pertama, stabilitas nilai tukar dalam jangka pendek tidak hanya soal "fundamental" (inflasi, suku bunga, neraca pembayaran), tetapi juga soal kedalaman pasar dan kondisi likuiditas. Bank sentral yang ingin menstabilkan kurs harus memahami dinamika microstructure: intervensi pada pasar spot mungkin efektif saat pasar likuid, namun saat likuiditas rendah intervensi dapat menjadi mahal atau malah memperburuk volatilitas — sehingga intervensi terkoordinasi (pengumuman + operasi pasar) dan penggunaan instrumen derivatif kadang diperlukan. Studi BIS dan IMF merekomendasikan bahwa otoritas perlu memetakan di mana likuiditas berkumpul (on-shore vs offshore) dan menyesuaikan taktik intervensi.

Kedua, karena peran algoritma dan frekuensi tinggi meningkat, regulasi pasar (transparansi, mekanisme circuit breakers, pengawasan pasar derivatif) menjadi relevan untuk mengurangi risiko flash events. Namun regulasi juga harus hati-hati agar tidak mengurangi kedalaman pasar. Riset empirik menunjukkan trade-off: intervensi dan aturan mikro dapat menurunkan frekuensi kejutan ekstrem tetapi berpotensi mengurangi likuiditas jangka normal. Oleh karena itu, kebijakan stabilitas moneter yang mempertimbangkan mikrostruktur perlu dipadukan dengan kebijakan makro (cadangan devisa, kebijakan suku bunga) untuk hasil yang optimal. Secara praktis, pengawasan berfrekuensi tinggi (monitoring order flow, pedoman intervensi otomatis saat spread melebar melebihi threshold) dan koordinasi internasional untuk pasar yang terfragmentasi bisa meningkatkan kemampuan otoritas menahan volatilitas yang merugikan. Tren penelitian 2020–2025 juga menyarankan penggunaan data frekuensi tinggi sebagai pelengkap analisis fundamental tradisional untuk merancang kebijakan pasar valas yang responsif.

Sistem Kurs Mata Uang: Fixed, Floating, dan Managed Float serta Implikasi Ekonominya

Literatur terbaru (evaluasi teori dan bukti empiris) menunjukkan bahwa tidak ada

rezim kurs yang "sempurna" untuk semua negara; pemilihan rezim sangat bergantung pada karakteristik negara (kedalaman pasar finansial, mobilitas modal, kredibilitas kebijakan makro, cadangan devisa). Analisis IMF/IEO dan studi komparatif menegaskan bahwa rezim tetap (fixed/peg) memberikan kepastian nilai tukar yang membantu menahan inflasi dan meningkatkan kredibilitas di negara dengan sejarah hiperinflasi, tetapi membatasi kebijakan moneter independen dan menuntut cadangan devisa yang besar untuk mempertahankan peg. Sebaliknya, floating memberi fleksibilitas penyesuaian eksternal namun dapat menimbulkan volatilitas tinggi yang merugikan negara dengan pasar finansial dangkal. Managed float (rezim campuran) sering dipilih oleh banyak negara berkembang sebagai kompromi: pasar mengatur kurs dalam banyak kondisi, tapi bank sentral melakukan intervensi untuk mencegah fluktuasi ekstrem. (Policy & Adjustment, 2021).

Beberapa studi empiris 2020–2024 mengevaluasi efek rezim pada pertumbuhan dan stabilitas: temuan heterogen beberapa penelitian menemukan rezim floating mengurangi frekuensi krisis, sementara studi lain menegaskan bahwa outcome bergantung pada kualitas kebijakan domestik dan struktur eksternal. Evaluasi program IMF dan kasus negara menunjukkan bahwa transisi rezim (mis. dari peg ke managed float) berisiko tanpa kebijakan konsisten di sisi fiskal/moneter. Pada masa pandemi 2020–2022, banyak negara yang resmi mengklaim floating tetapi praktis melakukan intervensi aktif bukti menunjukkan adanya "behavioral managed floats" di mana otoritas campur tangan secara berkala. Khasnya pada periode 2020–2025, penelitian mengamati meningkatnya penggunaan intervensi tidak hanya pada pasar spot tetapi juga di pasar derivatif/offshore, serta komunikasi kebijakan (forward guidance) sebagai bagian dari strategi managed float. Studi BIS dan paper Bank Indonesia menunjukkan bahwa jenis pasar tempat intervensi dilakukan (spot vs NDFs) mempengaruhi efektivitasnya.

Pertama, bukti empiris menuntun pada rekomendasi pragmatis: pemilihan rezim harus didasarkan pada kapasitas institusional khususnya kedalaman pasar keuangan, ukur cadangan, dan kemampuan fiskal bukan dogma. Negara dengan pasar finansial dangkal dan cadangan terbatas cenderung mendapat manfaat dari pengaturan yang lebih terjaga (fixed atau tightly managed), sementara negara dengan pasar dalam dan kebebasan modal dapat memilih floating lebih leluasa. Namun pilihan tersebut harus disertai dengan kerangka kebijakan makro yang kredibel (anggaran yang sehat, kerangka inflasi yang jelas). Kedua, karena banyak negara menggunakan managed float de facto, penelitian 2020–2025 menunjukkan pentingnya transparansi dan konsistensi kebijakan. Intervensi yang tak terduga atau tidak terkoordinasi (mis. antara otoritas fiskal dan moneter) dapat menurunkan kepercayaan pasar dan meningkatkan volatilitas jangka menengah. Oleh karena itu, komunikasi kebijakan (kenyataan intervensi + target) menjadi alat penting untuk meminimalkan biaya intervensi. Studi-studi kasus Indonesia mencantohkan bagaimana komunikasi dan kombinasi kebijakan suku bunga + intervensi pasar dapat membantu stabilisasi.

Ketiga, transisi rezim memerlukan kesiapan struktural: reformasi pasar modal, peningkatan cadangan devisa, dan pembangunan pasar hedging (mata uang/derivatif) agar ekonomi tidak rentan terhadap shock eksternal saat bergerak menuju floating. Kebijakan pendukung misalnya, penguatan kerangka supervisi pasar, pengembangan pasar repo dan likuiditas domestik muncul berulang sebagai rekomendasi dalam literatur. Secara ringkas: studi 2020–2025 menekankan pragmatisme pilih rezim sesuai kapasitas negara, gunakan managed float bila butuh fleksibilitas plus proteksi, dan tingkatkan transparansi serta kesiapan institusional agar rezim memberikan manfaat maksimal tanpa menambah kerentanan

Faktor-Faktor Penentu Nilai Tukar dan Implikasinya terhadap Kebijakan Stabilisasi (Periode 2020–2025)

Kajian empiris rentang 2020–2025 menggunakan berbagai metode (VAR, GARCH, band-spectrum regression, high-frequency event studies) menemukan bahwa determinan nilai tukar bervariasi menurut horizon: pada horizon menengah-panjang, variabel fundamental klasik (perbedaan inflasi, perbedaan suku bunga jangka panjang, neraca perdagangan, neraca pembayaran) tetap relevan; pada horizon pendek, aliran modal jangka pendek (portfolio flows, carry trade reversals), sentimen pasar, dan order flow microstructure mendominasi. IMF dan EIB menggarisbawahi bahwa pergeseran arah kebijakan moneter negara maju (mis. absennya pelonggaran kuantitatif / kenaikan suku bunga Fed) menjadi driver besar arus modal keluar dari EMs dan tekanan depresiasi pada 2021–2024. (Filardo et al., 2022).

Studi empiris pada negara berkembang (kasus Indonesia, beberapa negara Afrika dan Asia) menemukan variabel seperti cadangan devisa, debt-to-GDP, dan faktor geopolitik (termasuk tarif/ketegangan) signifikan mempengaruhi krisis nilai tukar atau crash risk. Selain itu, penelitian yang mengevaluasi pandemi menyimpulkan bahwa shock permintaan global serta gangguan rantai pasokan mempengaruhi neraca perdagangan dan eksposur valuta asing korporasi sehingga memicu volatilitas kurs. (Qarina, 2023). Metode yang lebih modern (band-spectrum regression, frekuensi tinggi) menunjukkan bahwa efektivitas intervensi bergantung pada frekuensi shock dan konstelasi pasar; intervensi biasanya lebih efektif untuk menghaluskan volatilitas jangka pendek daripada mengubah tren jangka menengah. Bukti empiris IMF (2022) menunjukkan bahwa intervensi dapat menurunkan volatilitas real exchange rate terutama bila didukung kebijakan makro yang kredibel.

Pertama, kebijakan stabilisasi harus dibangun berdasarkan horizon kebijakan. Untuk menahan fluktuasi jangka pendek yang disebabkan arus modal, otoritas perlu kombinasi alat: pasar (intervensi spot/derivatif), moneter (penyesuaian suku bunga) dan kebijakan likuiditas (operasi pasar uang). Intervensi yang disertai peningkatan suku bunga seringkali lebih efektif menahan tekanan keluar modal dibanding intervensi spot semata tetapi pilihan tersebut membawa trade-off terhadap aktivitas ekonomi domestik. Studi kasus Indonesia dan analisis Reuters menunjukkan bahwa kombinasi intervensi dan pengetatan suku bunga sering diterapkan. Kedua, memperkuat cadangan devisa dan memperbaiki profil eksternal (maturity of external debt, hedging posisi korporasi) mengurangi kerentanan terhadap shock eksternal. Temuan cross-country menunjukkan bahwa negara dengan cadangan yang memadai dan profil utang jangka panjang cenderung mengalami volatilitas nilai tukar yang lebih terkendali. Oleh karena itu, kebijakan fiskal yang menjaga ruang fiskal serta pengembangan pasar hedging menjadi bagian dari strategi jangka menengah. (Papers, 2022).

Ketiga, penguatan infrastruktur pasar (likuiditas, pasar derivatif on-shore, pengawasan) dan penggunaan data frekuensi tinggi untuk monitoring dapat meningkatkan responsivitas kebijakan. Karena determinan jangka pendek sering bersifat finansial dan perilaku, regulator harus memasukkan indikator keuangan (order flow, posisi buka besar, arus portofolio) dalam toolkit analistik mereka. Rekomendasi ini konsisten dengan literatur microstructure dan laporan BIS. Kesimpulan ringkas untuk kebijakan: integrasikan analisis fundamental (jangka menengah) dengan monitoring microstructure (jangka pendek); gunakan kombinasi instrumen (intervensi, suku bunga, kebijakan likuiditas) yang konsisten; dan tingkatkan kesiapan institusional (cadangan, pasar hedging, transparansi) agar stabilisasi nilai tukar efektif tanpa mengorbankan pertumbuhan.

KESIMPULAN

Temuan literatur menegaskan bahwa dalam kondisi ketidakpastian global, seperti krisis kesehatan dan gejolak keuangan internasional, volatilitas nilai tukar cenderung meningkat karena perubahan sentimen dan ekspektasi pasar yang berlangsung sangat cepat. Dalam konteks sistem kurs, tidak terdapat satu rezim yang sepenuhnya unggul untuk semua negara. Sistem kurs tetap, mengambang, dan managed float masing-masing memiliki kelebihan dan keterbatasan yang bergantung pada kondisi struktural ekonomi, kedalaman pasar keuangan, serta kapasitas kebijakan moneter dan fiskal suatu negara. Banyak negara berkembang pada periode kajian cenderung menerapkan sistem managed float sebagai bentuk kompromi antara fleksibilitas nilai tukar dan kebutuhan menjaga stabilitas ekonomi. Sementara itu, faktor-faktor penentu nilai tukar terbukti bersifat multidimensional, mencakup faktor makroekonomi domestik, kondisi eksternal global, arus modal jangka pendek, serta kredibilitas kebijakan dan intervensi otoritas moneter. Dengan demikian, tujuan penelitian untuk memahami mekanisme pasar valas, sistem kurs, dan determinan nilai tukar telah tercapai melalui sintesis temuan-temuan penelitian terdahulu yang relevan.

REFERENSI

- ayadi, M. A., Ben Omrane, W., & Panah, P. G. (2025). Foreign Exchange Markets, Climate Risks And Contextual News: An Intraday Analysis. *International Review Of Financial Analysis*, 102(February), 104103. <Https://Doi.Org/10.1016/J.Irfa.2025.104103>
- Bis. (2024). *Fx Markets And Fx Interventions: Insights From A Markets Committee Workshop*. March, 1–19.
- Chaboud, A., Rime, D., & Sushko, V. (2023). *Bis Working Papers The Foreign Exchange Market*. 1094.
- Filardo, A., McGregor, T., & Gelos, R. (2022). Exchange-Rate Swings And Foreign Currency Intervention. *Imf Working Papers*, 2022(158), 1. <Https://Doi.Org/10.5089/9798400215322.001>
- Papers, W. (2022). *Economics – Working Papers 2022/12*.
- Policy, E. R., & Adjustment, E. (2021). *Exchange Rate Policy, External Adjustment, And Growth*. 59–71.
- Qarina, Q. (2023). Analisis Determinan Nilai Tukar Di Indonesia. *Sibatik Journal: Jurnal Ilmiah Bidang Sosial, Ekonomi, Budaya, Teknologi, Dan Pendidikan*, 2(2), 369–380. <Https://Doi.Org/10.54443/Sibatik.V2i2.562>
- Rahmatullah, D., & Ghuzini, D. (2023). Exchange Rate Responses To Macroeconomic Announcement On The Covid-19 Pandemic. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 26(1), 45–66. <Https://Doi.Org/10.24914/Jeb.V26i1.4868>
- Syarifuddin, F. (2020). *Working Paper Macroeconomic Consequences Exchange Futures Of Macroeconomic Consequences Of Foreign Exchange Futures*.
- Wang, P. (2020). *Foreign Exchange Markets And Foreign Exchange Rates*. 1–17. Https://Doi.Org/10.1007/978-3-662-59271-7_1

Copyright holder:

© Listiana, F. R., Sarpini, S. (2025)

First publication right:

Jurnal Riset Akuntansi

This article is licensed under:

CC-BY-SA