

Dampak Depresiasi Nilai Tukar Rupiah terhadap *Supply*, *Demand* dan *Price*: Perspektif Keuangan Manajerial

Tony Teguh Ardijanto^{1*}, Dewi Puspaningtyas Faeni², Erfin Amiruddin³

^{1,2,3}Program Studi Magister Manajemen, Universitas Dirgantara Marsekal Suryadarma
tonyteguhاردijanto@gmail.com*



e-ISSN: 2987-811X

MARAS: Jurnal Penelitian Multidisiplin

<https://ejournal.lumbungpare.org/index.php/maras>

Vol. 4 No. 3 September 2026

Page: 875-883

Article History:

Received: 04-06-2026

Accepted: 10-07-2026

Abstrak : Depresiasi nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat merupakan salah satu fenomena makroekonomi yang memiliki implikasi luas terhadap aktivitas ekonomi, khususnya pada aspek penawaran (*supply*), permintaan (*demand*), pembentukan harga (*price*), serta pengambilan keputusan dalam keuangan manajerial perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dampak depresiasi nilai tukar rupiah terhadap dinamika *supply*, *demand*, dan *price*, serta mengkaji implikasinya terhadap strategi keuangan manajerial perusahaan berdasarkan sintesis hasil penelitian terdahulu. Penelitian menggunakan metode *Systematic Literature Review (SLR)* dengan mengacu pada pedoman *Preferred Reporting Items for Systematic Reviews and Meta-Analyses (PRISMA)*. Proses penelusuran literatur dilakukan pada berbagai basis data ilmiah, meliputi *Scopus*, *ScienceDirect*, *Wiley Online Library*, *SpringerLink*, *Emerald Insight*, *Taylor & Francis Online*, dan *Google Scholar*. Berdasarkan kriteria inklusi dan eksklusi, diperoleh sepuluh artikel ilmiah yang memenuhi persyaratan untuk dianalisis menggunakan pendekatan *thematic synthesis*. Hasil sintesis menunjukkan bahwa depresiasi nilai tukar secara konsisten meningkatkan biaya impor bahan baku, menekan kapasitas penawaran pada sektor yang bergantung pada komponen impor, serta mendorong kenaikan harga domestik melalui mekanisme *exchange rate pass-through*. Di sisi permintaan, pelemahan nilai tukar cenderung menurunkan daya beli masyarakat akibat meningkatnya inflasi, meskipun pada sektor berorientasi ekspor dapat meningkatkan daya saing produk di pasar internasional. Dari perspektif keuangan manajerial, depresiasi nilai tukar meningkatkan risiko valuta asing, kebutuhan modal kerja, tekanan terhadap arus kas, serta beban kewajiban dalam mata uang asing. Oleh karena itu, perusahaan perlu menerapkan strategi manajemen risiko yang adaptif melalui lindung nilai (*hedging*), optimalisasi struktur modal, diversifikasi mata uang transaksi, serta perencanaan keuangan berbasis

analisis skenario guna meningkatkan ketahanan terhadap volatilitas nilai tukar.

Kata Kunci : Nilai Tukar Rupiah; Depresiasi Kurs; Supply-Demand-Price; Keuangan Manajerial; Systematic Literature Review; Risiko Valuta Asing

PENDAHULUAN

Nilai tukar (*exchange rate*) merupakan salah satu variabel makroekonomi yang memiliki implikasi langsung dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, daya beli masyarakat, serta stabilitas perekonomian nasional secara keseluruhan. Ketika nilai tukar rupiah melemah dan menembus angka psikologis Rp18.000 per dolar Amerika Serikat (USD), dampaknya tidak hanya dirasakan di pasar keuangan, tetapi merambat ke seluruh sektor ekonomi riil melalui mekanisme harga, biaya produksi, dan rantai pasokan.

Pelemahan rupiah yang signifikan terhadap USD dipicu oleh kombinasi faktor eksternal dan internal. Faktor eksternal meliputi kebijakan moneter ketat Federal Reserve Amerika Serikat yang mendorong penguatan dolar secara global, ketegangan geopolitik yang meningkatkan permintaan aset *safehaven*, serta perlambatan ekonomi global yang mengurangi aliran modal ke negara berkembang. Di sisi internal, defisit neraca transaksi berjalan yang persisten, tekanan inflasi domestik, dan ketidakpastian kebijakan menjadi faktor yang memperlemah posisi rupiah (Bank Indonesia, 2024).

Dari perspektif keuangan manajerial, depresiasi mata uang menciptakan risiko nilai tukar (*foreign exchange risk*) yang berdampak multidimensi: meningkatnya beban utang luar negeri yang didenominasi dalam dolar, kenaikan biaya bahan baku impor, penurunan margin keuntungan, dan ketidakpastian perencanaan keuangan. Bagi perusahaan yang memiliki eksposur valas signifikan, kegagalan dalam mengelola risiko ini dapat berujung pada kerugian finansial yang substansial bahkan potensi kesulitan keuangan (*financial distress*).

Penelitian ini bertujuan untuk: (1) menganalisis dampak depresiasi nilai tukar rupiah terhadap penawaran (*supply*), permintaan (*demand*) dan harga (*price*) di Indonesia, (2) mengkaji implikasi kondisi tersebut dari perspektif keuangan manajerial, dan (3) merumuskan strategi keuangan yang tepat bagi perusahaan dalam menghadapi risiko depresiasi rupiah. Metode yang digunakan adalah *Systematic Literature Review* (SLR) dengan protokol PRISMA (*Preferred Reporting Items for Systematic Reviews and Meta-Analyses*) untuk memastikan kualitas, konsistensi, dan reproduktibilitas sintesis literatur.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode Systematic Literature Review (SLR) untuk mengidentifikasi, mengevaluasi, dan mensintesis temuan penelitian mengenai dampak depresiasi nilai tukar rupiah terhadap *supply*, *demand*, *price*, serta implikasinya terhadap keuangan manajerial. Proses kajian literatur dilakukan dengan mengacu pada pedoman Preferred Reporting Items for Systematic Reviews and Meta-Analyses (PRISMA) sehingga proses identifikasi, penyaringan, seleksi, dan sintesis artikel dilakukan secara sistematis dan transparan.

Pencarian literatur dilakukan melalui beberapa basis data ilmiah, yaitu Scopus, ScienceDirect, Wiley Online Library, SpringerLink, Emerald Insight, Taylor & Francis

Online, serta Google Scholar. Kata kunci yang digunakan meliputi *exchange rate depreciation*, *rupiah depreciation*, *exchange rate pass-through*, *inflation*, *supply*, *demand*, *managerial finance*, *foreign exchange exposure*, dan *Indonesia*. Pencarian difokuskan pada artikel yang membahas hubungan antara depresiasi nilai tukar dengan mekanisme harga, aktivitas produksi, konsumsi, maupun keputusan keuangan perusahaan.

Kriteria inklusi meliputi: (1) artikel ilmiah yang dipublikasikan pada jurnal *peer-reviewed*; (2) membahas dampak depresiasi nilai tukar atau *exchange rate pass-through* terhadap sektor riil maupun keuangan; (3) tersedia dalam teks lengkap; serta (4) menggunakan pendekatan empiris maupun konseptual yang relevan dengan tujuan penelitian. Sementara itu, buku, laporan lembaga, dan *working paper* tidak dimasukkan sebagai objek sintesis, tetapi hanya digunakan sebagai referensi pendukung pada bagian pendahuluan dan pembahasan.

Berdasarkan proses seleksi sesuai pedoman PRISMA diperoleh 10 artikel ilmiah yang memenuhi seluruh kriteria inklusi dan selanjutnya dianalisis menggunakan thematic synthesis. Analisis dilakukan dengan mengelompokkan temuan penelitian ke dalam empat tema utama, yaitu dampak terhadap *supply*, dampak terhadap *demand*, dampak terhadap *price* (inflasi dan harga domestik), serta implikasi terhadap keuangan manajerial. Selanjutnya dilakukan analisis komparatif untuk mengidentifikasi pola, persamaan, dan perbedaan hasil penelitian sehingga diperoleh sintesis yang komprehensif mengenai pengaruh depresiasi nilai tukar rupiah terhadap aktivitas ekonomi dan strategi pengelolaan keuangan perusahaan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1. Sintesis Literatur Penelitian yang Dianalisis

No	Penulis	Tahun	Metode	Fokus Penelitian	Temuan Utama
1	Amiti & Konings	2007	Kuantitatif	Liberalisasi perdagangan dan produktivitas industri	Penggunaan input impor meningkatkan produktivitas, namun depresiasi nilai tukar menyebabkan kenaikan biaya bahan baku impor sehingga memengaruhi efisiensi produksi.
2	Arintoko	2011	ECM dan Cointegration	Exchange rate pass-through di Indonesia	Depresiasi rupiah meningkatkan harga impor dan inflasi melalui mekanisme <i>exchange rate pass-through</i> .
3	Dornbusch	1976	Pengembangan teori ekonomi	Dinamika nilai tukar	Perubahan ekspektasi menyebabkan volatilitas nilai tukar yang memengaruhi harga dan

No	Penulis	Tahun	Metode	Fokus Penelitian	Temuan Utama
4	Forbes, Hjortsoe, & Nenova	2023	Analisis empiris	Exchange rate pass-through	keseimbangan ekonomi makro. Besarnya <i>exchange rate pass-through</i> meningkat pada periode ketidakpastian ekonomi dan inflasi tinggi.
5	Bampi & Colombo	2021	Data panel	Nilai tukar dan output manufaktur	Perubahan nilai tukar memberikan dampak berbeda pada sektor manufaktur tergantung struktur input impor dan orientasi ekspor.
6	Obstfeld & Rogoff	1995	Pengembangan model ekonomi terbuka	Dinamika nilai tukar	Fluktuasi nilai tukar memengaruhi keseimbangan makroekonomi melalui perubahan harga relatif dan permintaan agregat.
7	Pratiwik & Prajanti	2023	Time Series	Faktor penentu nilai tukar rupiah	Nilai tukar dipengaruhi faktor domestik dan eksternal serta memberikan dampak terhadap inflasi dan stabilitas ekonomi.
8	Sumantri, Juanda, & Rachmina	2015	Regresi Kuantitatif	Nilai tukar dan modal kerja	Pelemahan rupiah meningkatkan kebutuhan modal kerja dan memengaruhi profitabilitas perusahaan.
9	Anisak & Mohamad	2019	Regresi Multivariat	Foreign exchange exposure	Eksposur valuta asing berpengaruh signifikan terhadap risiko dan nilai perusahaan sehingga diperlukan strategi lindung nilai (<i>hedging</i>).
10	Ambaw, Pundit, Ramayandi, & Sim	2023	Panel Data	Nilai tukar riil dan siklus bisnis	Ketidakseimbangan nilai tukar riil memengaruhi fluktuasi siklus bisnis dan aktivitas ekonomi di kawasan Asia-Pasifik.

Berdasarkan 10 artikel tersebut, tema penelitian dapat dikelompokkan menjadi:

Tabel 2. Ringkasan Artikel Berdasarkan Tema Sintesis Literatur

Tema	Artikel	Jumlah
Dampak terhadap <i>Supply</i>	Amiti & Konings (2007); Bampi & Colombo (2021); Ambaw et al. (2023)	3
Dampak terhadap <i>Demand</i>	Obstfeld & Rogoff (1995); Ambaw et al. (2023)	2
Dampak terhadap <i>Price</i> / Inflasi	Arintoko (2011); Dornbusch (1976); Forbes et al. (2023); Pratiwik & Prajanti (2023); Obstfeld & Rogoff (1995)	5
Implikasi terhadap Keuangan Manajerial	Sumantri et al. (2015); Anisak & Mohamad (2019)	2

Dampak Depresiasi Rupiah terhadap *Supply*

Sintesis literatur menunjukkan bahwa mekanisme utama depresiasi nilai tukar terhadap sisi *supply* terjadi melalui peningkatan biaya bahan baku impor. Sejumlah penelitian menjelaskan bahwa kenaikan nilai tukar secara langsung meningkatkan harga input impor yang digunakan dalam proses produksi sehingga biaya produksi perusahaan turut meningkat (Amiti & Konings, 2007; Bampi & Colombo, 2021). Kondisi ini sangat relevan bagi industri manufaktur Indonesia yang masih memiliki ketergantungan tinggi terhadap bahan baku impor. Data Badan Pusat Statistik (2024) menunjukkan bahwa sebagian besar nilai impor Indonesia masih didominasi oleh kelompok bahan baku dan bahan penolong yang digunakan sebagai input produksi industri. Oleh karena itu, setiap pelemahan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat akan meningkatkan biaya pengadaan bahan baku dalam mata uang domestik, menekan margin keuntungan, dan mendorong perusahaan melakukan penyesuaian harga, efisiensi produksi, maupun pengurangan kapasitas produksi. Temuan tersebut konsisten dengan Arintoko (2011) yang menunjukkan bahwa depresiasi nilai tukar meningkatkan harga impor melalui mekanisme *exchange rate pass-through*, yang selanjutnya memengaruhi biaya produksi dan harga domestik.

Dampak Depresiasi Rupiah terhadap *Demand*

Dampak depresiasi rupiah terhadap sisi permintaan (*demand*) bersifat heterogen, bergantung pada segmen pasar dan jenis komoditas yang dianalisis. Secara umum, depresiasi rupiah memberikan dua efek yang berlawanan arah: efek daya saing ekspor yang mendorong permintaan eksternal, dan efek inflasi impor yang menekan daya beli domestik. Berdasarkan sintesis terhadap 10 artikel, mayoritas penelitian menunjukkan bahwa tekanan inflasi akibat depresiasi rupiah cenderung menurunkan permintaan domestik melalui penurunan daya beli masyarakat. Kenaikan harga barang impor maupun barang yang menggunakan komponen impor menyebabkan konsumsi rumah tangga melemah, terutama pada kelompok masyarakat berpendapatan menengah ke bawah.

Di sisi lain, depresiasi rupiah berpotensi meningkatkan daya saing harga produk ekspor Indonesia di pasar internasional karena harga produk domestik menjadi relatif lebih murah dalam mata uang asing. Dampak positif tersebut terutama dirasakan oleh sektor-sektor yang berorientasi ekspor dan memiliki kandungan input domestik yang tinggi. Namun, manfaat tersebut tidak dirasakan secara merata karena perusahaan yang masih bergantung pada bahan baku impor tetap menghadapi peningkatan biaya

produksi sehingga keuntungan dari pelemahan nilai tukar dapat berkurang (Obstfeld & Rogoff, 1995; Bampi & Colombo, 2021; Pratiwik & Prajanti, 2023). Pemerintah dan rumah tangga yang memiliki utang dalam denominasi dolar mengalami peningkatan beban pembayaran utang dalam rupiah. Efek kekayaan negatif (*negative wealth effect*) ini lebih lanjut menekan konsumsi agregat dan investasi, mengurangi permintaan domestik secara keseluruhan.

Dampak Depresiasi Rupiah terhadap *Price*

Hasil sintesis terhadap artikel yang dianalisis menunjukkan bahwa depresiasi nilai tukar rupiah secara konsisten meningkatkan harga domestik melalui mekanisme *exchange rate pass-through*. Besarnya pengaruh depresiasi terhadap harga tidak bersifat tetap, tetapi dipengaruhi oleh kondisi ekonomi makro, tingkat inflasi, keterbukaan perdagangan, struktur impor, serta kebijakan moneter yang diterapkan pada masing-masing negara atau periode penelitian. Temuan ini menunjukkan bahwa transmisi perubahan nilai tukar terhadap harga domestik bersifat dinamis dan bergantung pada karakteristik perekonomian yang diteliti.

Temuan tersebut sejalan dengan penelitian Arintoko (2011) yang menunjukkan adanya *exchange rate pass-through* terhadap harga impor dan inflasi di Indonesia. Hasil serupa juga dilaporkan oleh Forbes, Hjortsoe, dan Nenova (2023), yang menyatakan bahwa besarnya *exchange rate pass-through* dapat berubah sesuai dengan tingkat ketidakpastian ekonomi dan kondisi inflasi. Selain itu, Carrière-Swallow, Firat, Furceri, dan Jimenez (2023) menunjukkan bahwa transmisi depresiasi nilai tukar terhadap harga domestik cenderung lebih kuat ketika inflasi berada pada tingkat yang tinggi, sehingga efek pelemahan mata uang terhadap kenaikan harga menjadi lebih besar dibandingkan pada periode inflasi yang stabil.

Implikasi bagi Keuangan Manajerial Perusahaan

Berdasarkan sintesis literatur, terdapat lima implikasi utama dari krisis kurs Rp18.000/USD bagi keuangan manajerial perusahaan di Indonesia:

Pertama, manajemen eksposur nilai tukar menjadi prioritas strategis. Perusahaan yang tidak memiliki program *hedging* valas yang terstruktur akan mengalami kerugian kurs (*forex loss*) yang signifikan, yang dapat mengubah laba operasional menjadi rugi bersih. Instrumen *hedging* yang tersedia meliputi *forward contract*, *currency options*, *cross-currency swap*, dan *natural hedging* melalui penyesuaian arus kas masuk dan keluar dalam mata uang yang sama.

Kedua, manajemen modal kerja (*working capital management*) memerlukan penyesuaian strategis. Kenaikan biaya pengadaan bahan baku impor meningkatkan kebutuhan modal kerja secara *absolut*, sementara tekanan pada margin memperketat ruang untuk membiayai kebutuhan tersebut dari laba operasional. Perusahaan perlu mengevaluasi ulang kebijakan inventori, *terms of payment* dengan pemasok, dan struktur pembiayaan modal kerja.

Ketiga, restrukturisasi utang valuta asing menjadi urgensi finansial. Perusahaan dengan utang luar negeri yang besar dan tidak dilakukan lindung nilai akan mengalami lonjakan beban bunga dan pokok utang dalam rupiah. *Debt-to-equity* ratio yang meningkat akibat translasi kurs dapat melanggar *covenant* pinjaman dan memicu *cross-default*. Strategi *refinancing*, konversi ke utang rupiah, atau restrukturisasi jadwal pembayaran perlu dipertimbangkan secara serius.

Keempat, analisis sensitivitas dan skenario berbasis kurs perlu diintegrasikan dalam perencanaan keuangan strategis (*strategic financial planning*). Model keuangan yang hanya menggunakan asumsi nilai tukar tunggal (*point estimate*) terbukti tidak memadai dalam lingkungan kurs yang volatil. Perencanaan berbasis tiga skenario (optimis, base, pesimis) dengan rentang kurs yang realistis memberikan landasan pengambilan keputusan yang lebih robust.

Kelima, diversifikasi mata uang dalam transaksi dan pembiayaan menjadi strategi jangka menengah yang relevan. Perusahaan eksportir dapat menegosiasikan kontrak perdagangan dalam mata uang selain USD—seperti Euro, Yuan, atau bahkan rupiah untuk mengurangi eksposur terhadap fluktuasi USD. Sementara itu, eksplorasi sumber pembiayaan dalam mata uang lokal dari lembaga keuangan domestik dapat menjadi alternatif bagi perusahaan yang selama ini bergantung pada pinjaman luar negeri.

Secara keseluruhan, hasil sintesis menunjukkan bahwa dampak depresiasi rupiah tidak hanya terbatas pada kenaikan harga barang impor, tetapi juga memengaruhi aktivitas produksi, konsumsi masyarakat, serta pengambilan keputusan keuangan perusahaan. Pengaruh tersebut berlangsung melalui mekanisme *exchange rate pass-through*, perubahan biaya input, serta meningkatnya risiko nilai tukar yang dihadapi pelaku usaha. Temuan ini konsisten dengan penelitian Arintoko (2011), Forbes et al. (2023), Bampi dan Colombo (2021), Sumantri et al. (2015), serta Anisak dan Mohamad (2019), yang secara umum menunjukkan bahwa stabilitas nilai tukar merupakan faktor penting dalam menjaga efisiensi produksi, stabilitas harga, dan kinerja perusahaan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil *Systematic Literature Review* (SLR) terhadap sepuluh artikel ilmiah yang memenuhi kriteria inklusi, dapat disimpulkan bahwa depresiasi nilai tukar rupiah memberikan dampak yang luas terhadap dinamika penawaran (*supply*), permintaan (*demand*), dan pembentukan harga (*price*), sekaligus memengaruhi pengambilan keputusan dalam keuangan manajerial perusahaan. Sintesis literatur menunjukkan bahwa pelemahan nilai tukar cenderung meningkatkan biaya impor bahan baku sehingga menekan kapasitas produksi, terutama pada sektor yang memiliki ketergantungan tinggi terhadap input impor. Dari sisi permintaan, depresiasi rupiah umumnya menurunkan daya beli masyarakat akibat meningkatnya tekanan inflasi, meskipun pada sektor-sektor yang berorientasi ekspor pelemahan nilai tukar dapat meningkatkan daya saing produk di pasar internasional. Sementara itu, dari sisi harga, sebagian besar penelitian menunjukkan bahwa perubahan nilai tukar ditransmisikan ke harga domestik melalui mekanisme *exchange rate pass-through*, dengan besaran pengaruh yang bergantung pada kondisi inflasi, struktur perekonomian, serta kebijakan yang diterapkan.

Dari perspektif keuangan manajerial, depresiasi nilai tukar meningkatkan risiko valuta asing, kebutuhan modal kerja, tekanan terhadap arus kas, serta potensi kenaikan beban kewajiban dalam mata uang asing. Oleh karena itu, perusahaan perlu menerapkan strategi manajemen risiko yang adaptif melalui lindung nilai (*hedging*), optimalisasi struktur modal, diversifikasi mata uang transaksi, pengelolaan modal

kerja yang lebih efektif, serta perencanaan keuangan berbasis analisis skenario untuk meningkatkan ketahanan terhadap volatilitas nilai tukar.

Penelitian ini memberikan kontribusi dengan menyajikan sintesis komprehensif mengenai hubungan antara depresiasi nilai tukar, mekanisme *supply-demand-price*, dan implikasinya terhadap keuangan manajerial. Meskipun demikian, penelitian ini masih terbatas pada jumlah artikel yang dianalisis serta belum melakukan pengukuran kuantitatif terhadap besarnya pengaruh depresiasi nilai tukar. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan menggunakan pendekatan meta-analisis atau analisis empiris berbasis data perusahaan maupun data makroekonomi Indonesia agar diperoleh estimasi yang lebih akurat mengenai dampak depresiasi nilai tukar terhadap kinerja perusahaan dan perekonomian nasional.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Ambaw, D., Pundit, M., Ramayandi, A., & Sim, N. (2023). *Real exchange rate misalignment and business cycle fluctuations in the Asia-Pacific*. *Asian Economic Journal*, 37(2), 164–189. <https://doi.org/10.1111/asej.12301>
- [2] Amiti, M., & Konings, J. (2007). Trade liberalization, intermediate inputs, and productivity: Evidence from Indonesia. *American Economic Review*, 97(5), 1611–1638. <https://doi.org/10.1257/aer.97.5.1611>
- [3] Anisak, N., & Mohamad, A. (2019). *Foreign exchange exposure of Indonesian listed firms*. *Global Business Review*, 21(4), 918–936. <https://doi.org/10.1177/0972150919843371>
- [4] Arintoko. (2011). Exchange rate pass-through, import prices and inflation under structural breaks. *Economic Journal of Emerging Markets*, 3(1). <https://doi.org/10.20885/ejem.v3i1.2320>
- [5] Badan Pusat Statistik (BPS). (2024). Statistik Impor Indonesia Tahun 2023. BPS Publications.
- [6] Bampi, R. E., & Colombo, J. A. (2021). *Heterogeneous effects of foreign exchange appreciation on industrial output: Evidence from disaggregated manufacturing data*. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 80, 431–451. <https://doi.org/10.1016/j.qref.2021.02.013>
- [7] Bank Indonesia. (2024). Laporan Kebijakan Moneter Triwulan I 2024. Bank Indonesia.
- [8] Beirne, J., Nuobu, R., & Panthi, P. (2023). Exchange Rate Pass-Through in Emerging Asia and Exposure to External Shocks. *ADB Working Paper No. 1379*. <https://doi.org/10.56506/PBFD5799>
- [9] Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2021). *Fundamentals of Financial Management* (16th ed.). Cengage Learning.
- [10] Carrière-Swallow, Y., Firat, M., Furceri, D., & Jimenez, D. (2023). State-Dependent Exchange Rate Pass-Through. *IMF Working Papers*, 2023(86). <https://doi.org/10.5089/9798400240461.001>
- [11] Dornbusch, R. (1976). Expectations and exchange rate dynamics. *Journal of Political Economy*, 84(6), 1161–1176. <https://doi.org/10.1086/260506>
- [12] Forbes, K. J., Hjortsoe, I., & Nenova, T. (2023). Recent Developments in Exchange Rate Pass-Through: What Have We Learned from Uncertain Times? *Journal of*

- International Money and Finance*, 131, 102805. <https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2023.102805>
- [13] International Monetary Fund (IMF). (2024). *World Economic Outlook: Navigating Global Divergences*. IMF Publications.
- [14] Krugman, P. R., Obstfeld, M., & Melitz, M. J. (2022). *International Economics: Theory and Policy* (12th ed.). Pearson Education.
- [15] Madura, J. (2021). *International Financial Management* (14th ed.). Cengage Learning.
- [16] Mankiw, N. G. (2021). *Macroeconomics* (11th ed.). Worth Publishers.
- [17] Mishkin, F. S. (2022). *The Economics of Money, Banking, and Financial Markets* (13th ed.). Pearson Education.
- [18] Obstfeld, M., & Rogoff, K. (1995). *Exchange rate dynamics redux*. *Journal of Political Economy*, 103(3), 624–660. <https://doi.org/10.1086/261997>
- [19] Pratiwik, E., & Prajanti, S. D. W. (2023). *Rupiah exchange rate: The determinants and impact of shocks on the economy*. *Jurnal Ekonomi & Studi Pembangunan*, 24(1), 100–126. <https://doi.org/10.18196/jesp.v24i1.18016>
- [20] Sumantri, M., Juanda, B., & Rachmina, D. (2015). *The Influence of Rupiah, Increase of Wages and Electricity on Working Capital and Profitability*. *Indonesian Journal of Business and Entrepreneurship*, 1(3), 165–176. <https://doi.org/10.17358/IJBE.1.3.165>