



Beyond the US Dollar: Local Currency Settlement dan Masa Depan Integrasi Keuangan ASEAN

Windy Dermawan^{1*}, Selsya Shafa Khairunisaa², Gilang Nur Alam³

¹⁻³ Hubungan Internasional Universitas Padjadjaran

*Penulis Korespondensi: Windy.dermawan@unpad.ac.id

Abstract: *The Local Currency Settlement (LCS) initiative is a strategic instrument to promote ASEAN regional financial integration while reducing dependence on the US dollar in trade and investment transactions. Sub-regional cooperation between Indonesia, Malaysia, and Thailand has become an important policy arena to test the effectiveness of LCS as part of the implementation of the ASEAN Economic Community (AEC) Blueprint 2025. This article aims to analyze the role, opportunities, and challenges of LCS implementation within the framework of ASEAN financial integration, focusing on the dynamics of cooperation between the three countries. The research uses a qualitative approach through literature review and policy analysis. Data were obtained from official central bank documents, regional cooperation agreements, international agency reports, and academic literature related to financial integration and regional monetary cooperation. The analysis was conducted descriptively and analytically to identify implementation patterns, structural barriers, and policy implications. The results of the study indicate that LCS contributes to increasing the efficiency of cross-border transactions, reducing exchange rate risk, and strengthening sub-regional ASEAN financial cooperation. However, its implementation remains limited due to differences in financial infrastructure readiness, variations in domestic regulations, and low adoption by business actors. This article emphasizes the importance of policy coordination, regulatory harmonization, and private sector involvement to optimize the role of the LCS in supporting ASEAN financial integration.*

Keywords: *AEC Blueprint 2025; ASEAN Financial Integration; Indonesia–Malaysia–Thailand; Local Currency Settlement; Sub-Regional Cooperation.*

Abstrak: *Inisiatif Local Currency Settlement (LCS) merupakan instrumen strategis dalam mendorong integrasi keuangan regional ASEAN sekaligus mengurangi ketergantungan terhadap dolar Amerika Serikat dalam transaksi perdagangan dan investasi. Kerja sama sub-regional Indonesia, Malaysia, dan Thailand menjadi arena kebijakan yang penting untuk menguji efektivitas LCS sebagai bagian dari implementasi ASEAN Economic Community (AEC) Blueprint 2025. Artikel ini bertujuan menganalisis peran, peluang, dan tantangan penerapan LCS dalam kerangka integrasi keuangan ASEAN dengan menitikberatkan pada dinamika kerja sama ketiga negara tersebut. Penelitian menggunakan pendekatan kualitatif melalui studi literatur dan analisis kebijakan. Data diperoleh dari dokumen resmi bank sentral, perjanjian kerja sama regional, laporan lembaga internasional, serta literatur akademik terkait integrasi keuangan dan kerja sama moneter regional. Analisis dilakukan secara deskriptif-analitis untuk mengidentifikasi pola implementasi, hambatan struktural, dan implikasi kebijakan. Hasil kajian menunjukkan bahwa LCS berkontribusi pada peningkatan efisiensi transaksi lintas negara, pengurangan risiko nilai tukar, serta penguatan kerja sama keuangan sub-regional ASEAN. Namun, implementasinya masih terbatas akibat perbedaan kesiapan infrastruktur keuangan, variasi regulasi domestik, dan rendahnya adopsi oleh pelaku usaha. Artikel ini menegaskan pentingnya koordinasi kebijakan, harmonisasi regulasi, dan keterlibatan sektor swasta untuk mengoptimalkan peran LCS dalam mendukung integrasi keuangan ASEAN.*

Kata Kunci: *AEC Blueprint 2025; Indonesia–Malaysia–Thailand; Integrasi Keuangan ASEAN; Kerja Sama Sub-Regional; Local Currency Settlement.*

1. PENDAHULUAN

Sebagai kawasan yang memiliki potensi pasar yang besar dan dinamika perdagangan internasional yang padat, kawasan Asia Tenggara memiliki perdagangan intra-regional yang rendah. Memiliki integrasi keuangan yang sistematis di kawasan Asia Tenggara telah lama menjadi impian bagi kawasan untuk menciptakan pasar yang terintegrasi dalam sektor keuangan termasuk perbankan, asuransi, pasar modal serta perdagangan. Peningkatan integrasi

ini tidak hanya akan mengarah pada pertumbuhan ekonomi dan perdagangan tetapi juga bagaimana efisiensi pasar dengan menurunkan biaya modal (Phoebe, 2022). Perdagangan secara bilateral di kawasan Asia Tenggara telah lama didominasi oleh penggunaan dolar. Hal ini disebabkan oleh stabilitas serta likuiditas dolar, juga kurangnya mata uang regional yang disepakati seperti Euro yang dilakukan oleh negara-negara yang termasuk ke dalam anggota Uni Eropa (Shimizu, 2019). Namun, faktanya transaksi menggunakan dolar telah membuat perdagangan, investasi, dan bisnis menjadi kurang efisien karena membutuhkan lebih banyak waktu untuk mengubah mata uang masing-masing negara menjadi dolar dan mengubahnya kembali. Selain itu, ketergantungan yang berlebihan pada dolar akan menyebabkan mata uang lokal berpotensi untuk membuat perdagangan semakin mahal (Widyastuti, 2022). Oleh karena itu kawasan Asia Tenggara integrasi keuangan yang akan membantu pertumbuhan ekonomi kawasannya secara intra-regional.

Pada tahun 2016, Thailand dan Malaysia melakukan kerja sama bilateral untuk menyelenggarakan *local currency settlement framework* yang diikuti oleh Indonesia di tahun 2018. *Local Currency Settlement* atau LCS merupakan penyelesaian transaksi yang dilakukan secara bilateral oleh pelaku usaha sejauh ini secara intra-regional di Indonesia, Malaysia, dan Thailand satu sama lain (negara mitra) dengan menggunakan mata uang masing-masing negara melalui bank yang akan diakui sebagai *Appointed Cross Currency Dealer* (ACCD). Melalui ACCD, *Local Currency Settlement* akan menyediakan transaksi tanpa melalui dolar AS, pertukaran mata uang langsung, layanan mata uang asing untuk klien domestik untuk pembiayaan dan deposit dengan mata uang partner klien tersebut (Asian Development Bank, 2021). Diadakannya perjanjian transaksi bilateral antara ketiga negara ini didasari oleh keinginan untuk mengurangi ketergantungan pada dolar AS sebagai mata uang yang digunakan untuk penyelesaian transaksi perdagangan serta mampu untuk menghasilkan stabilitas mata uang lokal dengan mendiversifikasi pertukaran mata uang. LCS pun akhirnya dianggap sebagai langkah strategis dalam mengembangkan efisiensi transaksi dengan menerapkan perdagangan langsung tanpa harus membeli dan menjual dolar untuk konversi. Secara umum, ini juga akan meningkatkan efisiensi pasar dan pengembangan pasar mata uang lokal (Phoebe, 2022).

Berdasarkan studi-studi sebelumnya, pembahasan mengenai *local currency settlement* sudah menjadi topik terbaru yang menjadi penelitian yang menarik bagi beberapa penulis. Dalam Muta'ali (2020) menjelaskan kepentingan ketiga negara (Indonesia, Malaysia, Thailand) untuk melaksanakan kerja sama *Local Currency Settlement* ini. Ditemukan bahwa dasar kepentingan kerja sama ini adalah mengharapkan masyarakat untuk menggunakan mata uang lokal dalam melakukan transaksi pembayaran di ketiga negara. Selain itu, untuk

memudahkan serta meningkatkan volume ekspor dan impor dengan memiliki biaya *hedging* yang rendah. Berbeda dengan Muta'ali, Rasdiyanti & Suyeno (2022) menjelaskan selain secara sub-regional, Indonesia pun melakukan skema LCS dengan China. Ditemukan bahwa volume perdagangan antara Indonesia dan China semakin meningkat tiap tahunnya setelah melakukan skema LCS di tahun 2020 lalu. Pada tahun 2021, nilai ekspor Indonesia ke China mencapai 63,63 miliar USD dibanding nilai impor di tahun yang sama. Transaksi LCS Indonesia – China pun meningkat mencapai 1,68 miliar dolar AS yang menyebabkan stabilitas nilai rupiah ikut meningkat. Pelaksanaan LCS oleh Indonesia – Malaysia – Thailand pun sangat mempengaruhi nilai investasi di Indonesia seperti dalam Nurhidayah (2023). Tercatat bahwa menurut Laporan PII Indonesia Triwulan II 2019 adanya kenaikan nilai instrumen investasi berbasis rupiah yang disebabkan oleh aliran modal asing dan melemahnya dolar AS terhadap rupiah. Hal ini menyebabkan posisi Aset Likuid Negara tumbuh 0,5% sebesar 361 miliar US Dolar. Nilai ini diperoleh dari meningkatnya transaksi LCS Indonesia dengan kedua negara mitranya. Oleh karena itu, berdasarkan data-data tersebut, penelitian ini akan terfokus bagaimana *Local Currency Settlement* sebagai upaya Indonesia – Malaysia – Thailand dalam mencapai tujuan *ASEAN Economic Community Blueprint 2025*.

ASEAN Economic Community Blueprint 2025 merupakan kerangka kerja yang disusun oleh *ASEAN Economic Community* sebagai realisasi integrasi ekonomi kawasan yang akan menciptakan ASEAN sebagai *single market* dan *product base*, kawasan yang kompetitif serta meningkatkan pembangunan ekonomi satu sama lain. AEC Blueprint 2025 ini sudah sejatinya digunakan sebagai landasan kerja sama maupun kebijakan yang akan dilakukan oleh negara-negara di kawasan Asia Tenggara yang tergabung dengan ASEAN. AEC Blueprint 2025 memiliki lima tujuan yang harus dicapai, diantaranya adalah (1) *A Highly Integrated and Cohesive Economy*; (2) *A Competitive, Innovative, and Dynamic ASEAN*; (3) *Enhanced Connectivity and Sectoral Cooperation*; (4) *A Resilient, Inclusive, People-Oriented, and People-Centered ASEAN*; dan (5) *A Global ASEAN* (The ASEAN Secretariat, 2015). Latar belakang serta kepentingan yang mendukung terjadinya *Local Currency Settlement* ini nyatanya sejalan dengan apa yang ingin dicapai dalam AEC Blueprint 2025 karena pada tujuan akhirnya adalah untuk membantu memperdalam integrasi ekonomi dan keuangan di ASEAN yang dimulai dari ketiga negara besar di Asia Tenggara secara sub-regional. LCS akan mendorong perdagangan, investasi, dan koneksi intra-ASEAN di antara bank-bank komersial di kawasan Asia Tenggara yang diharapkan akan mencapai *ASEAN currency resilience*.

Konsep kerja sama internasional akan digunakan dalam penelitian ini dengan memfokuskan terhadap kerja sama internasional ekonomi secara sub-regional karena hanya

dilakukan oleh tiga negara di kawasan meskipun kesepakatan ini berlaku secara bilateral antara ketiga negara. Kerja sama ekonomi akan membentuk situasi yang memudahkan segala proses integrasi dan keuangan di arena internasional yang memberikan *benefit* bagi satu sama lain dalam jangka menengah maupun jangka panjang. Selain itu, kerja sama ekonomi yang dilakukan oleh antar negara merupakan sebuah upaya untuk saling membantu satu sama lain dalam melewati tantangan serta hambatan yang terjadi pada kegiatan ekonomi negara satu sama lain (O'Farrill, Fierro, Moraga, Perez, & Vallejos, 1999). Ditemukan juga bahwa skema kerja sama yang dilakukan oleh tiga negara ini pun dapat dibahas melalui *growth triangle* karena Indonesia – Malaysia – Thailand telah memiliki perjanjian IMT-GT sejak tahun 1993.

Oleh karena itu penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kerja sama internasional ekonomi secara sub-regional yang dilakukan oleh Indonesia – Malaysia – Thailand dengan *Local Currency Settlement* sebagai upaya untuk mencapai tujuan AEC Blueprint 2025. Secara teoretis, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan konsep kerja sama internasional secara sub-regional baik di bidang ekonomi dan politik. Selain itu, secara praktis diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi mahasiswa HI, akademisi, penelitian lainnya dalam mengkaji topik-topik yang berada di kawasan Asia Tenggara, studi mengenai ASEAN, kerja sama internasional regional dan sub-regional khususnya di bidang ekonomi.

2. KERANGKA TEORETIK

Kerja Sama Internasional

Kerja sama internasional menjadi studi Hubungan Internasional telah dimulai sejak tahun 1970-an yang ditunjukkan dengan adanya kesempatan negara-negara untuk bekerja sama dengan menilai kondisi saat Perang Dunia II. Namun, referensi lainnya menyatakan bahwa konsep kerja sama mulai berkembang pada tahun 1980-an dan merupakan salah satu studi yang masanya belum terlalu lama. Thomas Schelling adalah salah satu pionir pendekatan strategis dalam kerja sama internasional melalui bukunya *The Strategy of Conflict* (Dai, Duncan, & Sampson, 2017). Kerja sama internasional dapat dipahami sebagai interaksi antar aktor negara maupun non-negara dalam area isu tertentu sebagai upaya mencapai tujuan tertentu dengan cara penyesuaian perilaku terhadap pilihan aktor lain guna memperoleh keuntungan bersama. Beberapa karakteristik kerja sama internasional sendiri harus terdapat (1) aktor, (2) isu, (3) tujuan, (4) penyesuaian perilaku, (5) pilihan aktor lain dan yang terakhir (6) keuntungan bersama (Sebastian, 2014). Sebuah kerja sama internasional akan terwujud apabila masing-masing aktor melakukan sebuah koordinasi kebijakan mereka masing-masing dengan

mematuhi aturan bersama yang telah disepakati dalam mencapai sebuah tujuan yang objektif bersama dalam memenuhi kepentingan masing-masing (Keohane, 1984, p. 51). Selain itu, karena sifat hubungan internasional sendiri itu tidak autarki, maka kerja sama internasional akan selalu dibutuhkan untuk mencapai tujuan negara masing-masing serta menjalin hubungan politik, sosial, dan ekonomi untuk tetap bertahan dalam arena internasional (Zartman & Touval, 2010).

Penelitian ini membahas kerja sama internasional di bidang ekonomi yang berkembang seiring globalisasi dan integrasi, sehingga hubungan antarnegara tidak hanya bersifat politik, tetapi juga ekonomi. Kerja sama ekonomi mencakup aktivitas industri, keuangan, kewirausahaan, dan optimalisasi produksi, serta memfasilitasi proses integrasi ekonomi dan keuangan internasional yang saling menguntungkan dalam jangka menengah dan panjang. Selain itu, kerja sama ekonomi menjadi sarana bagi negara untuk saling membantu menghadapi tantangan dan hambatan ekonomi masing-masing (O'Farrill, Fierro, Moraga, Perez, & Vallejos, 1999). Penelitian ini menggunakan kerja sama internasional ekonomi sebagai alat analisis yang menjelaskan fenomena *Local Currency Settlement* yang dilakukan oleh Indonesia, Malaysia, dan Thailand sebagai upaya secara sub-regional untuk mencapai tujuan yang ada dalam ASEAN Economy Blueprint 2025. Dengan memiliki visi bersama untuk sedikit demi sedikit meninggalkan dolar sebagai mata uang utama yang digunakan dalam berinvestasi dan juga perdagangan, maka fenomena ini dapat disebut sebagai kerja sama karena memiliki *mutual interest* dan *benefit* yang sama.

Kerja Sama Sub-Regional

Selain sebagai kerja sama ekonomi internasional, kolaborasi ketiga negara tersebut merupakan bentuk kerja sama sub-regional. Istilah *sub-regional* digunakan untuk membedakannya dari regionalisme tingkat tinggi seperti Uni Eropa dan berkembang pesat pasca-Perang Dingin seiring globalisasi. Integrasi sub-regional mendorong negara menghadapi tantangan pembangunan, pertumbuhan, dan keamanan global melalui interaksi aktor nasional dan sub-nasional di wilayah yang berdekatan. Sub-regionalisme dipahami sebagai proses pembentukan kesepakatan formal antarnegara yang berdekatan secara geografis dalam bidang ekonomi, sosial, politik, dan budaya berdasarkan kepentingan bersama tanpa hegemoni (Hosen, 2019). Sebagai wilayah yang memiliki dinamika ekonomi yang padat, negara-negara di Asia Tenggara memanfaatkan kerja sama sub-regional sebagai salah satu cara untuk mencapai tujuan bersama di bidang ekonomi. Beberapa skema kerja sama sub-regional yang dilakukan oleh negara-negara di Asia Tenggara adalah dengan *growth triangle*, diantaranya adalah IMS (Indonesia – Malaysia – Singapura) atau lebih dikenal dengan SIJORI (Singapura

– Johor – Riau) dan BIMP-EAGA (Brunei – Indonesia – Malaysia – Philippines East ASEAN). Indonesia – Malaysia – Thailand sendiri termasuk dalam *growth triangle* di kawasan Asia Tenggara dan lebih dikenal sebagai IMT-GT sejak tahun 1993. Oleh karena itu, upaya *Local Currency Settlement* oleh ketiga negara ini pun dapat dibahas dalam konteks *growth triangle* di dalam kawasan Asia Tenggara.

Menurut Chia Siow Yue (1997) kerja sama sub-regional dalam bentuk *growth triangle* memiliki empat keunggulan dibandingkan FTA. Pertama, skema ini lebih fleksibel dalam menghadapi perbedaan tingkat perkembangan ekonomi dan politik antarnegara, karena tidak menuntut negosiasi formal yang kompleks seperti FTA. Kedua, cakupan geografis yang terbatas memudahkan koordinasi politik dan ekonomi, serta memungkinkan replikasi model kerja sama jika terbukti berhasil dengan risiko politik yang relatif terkendali. Ketiga, kerja sama sub-regional mendorong pembangunan regional yang lebih seimbang, terutama dengan mengintegrasikan wilayah pinggir ke pusat pertumbuhan melalui kedekatan lintas batas. Keempat, fokus pada *economic complementarity* memungkinkan penarikan investasi sub-regional yang berorientasi langsung ke pasar internasional, alih-alih memperluas pasar regional secara protektif.

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode penelitian kualitatif menganalisis kerja sama bilateral yang dilakukan antara tiga negara yaitu Indonesia, Malaysia, dan Thailand dalam skema transaksi bilateral *Local Currency Settlement*. Metode ini dipilih karena dengan menggunakan metode kualitatif, kumpulan data mengenai perkembangan *Local Currency Settlement* dari sejak awal keberadaannya dan perkembangan terakhir yang telah dilakukan oleh antara ketiga negara. Kerja sama internasional digunakan sebagai alat analisis karena kegiatan yang dilakukan oleh ketiga negara dilakukan secara sub-regional, yaitu baik antara Indonesia – Malaysia, Indonesia – Thailand, dan Malaysia - Thailand. Penelitian dengan bentuk ini disebut sebagai desain penelitian kualitatif *case study* (Creswell & Creswell, 2018) karena pemilihan data mengenai perkembangan kerja sama akan dibatasi oleh sejak kapan skema transaksi bilateral ini disepakati dan aktivitas yang dilakukan oleh ketiga negara. Adapun jenis penelitian yang dilakukan ialah penelitian deskriptif, yaitu dengan menggambarkan data yang didapatkan kemudian dianalisis berdasarkan kenyataan yang sedang berlangsung saat ini. Penelitian ini menggunakan data-data dari berbagai dokumen sebagai data sekunder mulai dari buku, artikel jurnal akademik, berita khususnya yang ditemukan secara *online* (berita web), arsip dalam bentuk laporan kegiatan, regulasi, data statistik, info grafis, perjanjian, dan lain

sebagainya. Teknik pengumpulan data yang digunakan ialah melalui observasi tidak langsung (*indirect*) dan berjenis non-partisipan. Pengumpulan data juga dilakukan dengan studi literatur dan penelusuran dari internet. Teknik ini digunakan karena dalam proses pengumpulan data dilakukan pencarian kata kunci, subjek, lalu pencarian mengenai buku maupun artikel ilmiah yang relevan sehingga akan menghasilkan analisis lanjutan terhadap data-data yang telah dilakukan. Penggunaan internet digunakan sebagai penunjang studi literatur karena sumber-sumber data yang akan digunakan berasal dari internet dan dapat diakses kapan saja serta jumlah datanya tidak terbatas (Given, 2008). Analisis data dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan aplikasi maupun website untuk membantu mengorganisir data-data kualitatif seperti *Open Knowledge Maps*, *Vosviewer*, *Publish or Perish*, *Mendeley* dan *atlas.ti*. Aplikasi-aplikasi ini akan membantu peneliti untuk mengatur, menyortir, dan mencari informasi dalam database teks maupun dokumen lainnya serta membantu untuk menggabungkan dokumen-dokumen tersebut, membentuk kode-kode tertentu serta membuat kuari hubungan antar kode, impor dan ekspor data kualitatif ke program kuantitatif (Creswell & Creswell, 2018). Validitas data dilakukan dengan triangulasi sumber data yang berbeda dengan memeriksa informasi-informasi dan menggunakannya untuk disesuaikan dengan perspektif dan topik pembahasan yang ada dalam sumber tersebut dengan variabel penelitian. Selanjutnya reliabilitas data dilakukan dengan memastikan kode-kode yang telah terbentuk tidak berbenturan satu sama lain serta melakukan *cross-check* secara berkala (Creswell & Creswell, 2018).

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Kerja Sama Internasional Melalui *Local Currency Settlement* oleh Indonesia, Malaysia dan Thailand

Local Currency Settlement atau LCS diselenggarakan karena didasari oleh kepentingan ketiga negara, Indonesia, Malaysia, dan Thailand dalam mengurangi ketergantungan terhadap dolar AS sebagai mata uang utama yang digunakan untuk penyelesaian transaksi perdagangan. Langkah ini dianggap sebagai langkah yang strategis karena mampu mengembangkan efisiensi transaksi dengan menerapkan perdagangan langsung tanpa harus membeli maupun menjual dolar untuk dikonversi. Sehingga, dengan diadakannya skema *Local Currency Settlement* ketiga negara berharap untuk menghasilkan stabilitas mata uang lokal mereka di kawasan serta munculnya diversifikasi pertukaran mata uang. Dominasi mata uang dolar Amerika Serikat sebagai mata uang utama khususnya dalam perdagangan internasional disebabkan karena berbagai faktor. Dilansir dari Asian Development Bank (2021) dominasi ini disebabkan karena

Amerika Serikat masih menjadi kekuatan ekonomi terbesar dan paling dinamis dalam sumber inovasi, ide serta teknologi dalam skala global. Kekuatan sisi riil ekonomi tersebut merupakan alasan mengapa kuatnya dominasi dolar AS hingga hari ini. Kedua, pasar keuangan yang berbasis dolar merupakan pasar yang paling terbuka, terdalam, terluas, dan paling likuid di dunia, sehingga ketika krisis finansial pada tahun 2008 dan pandemi COVID-19 di tahun 2020 – 2021, Amerika Serikat tetap bertahan nilai ekonominya dan bisa berkembang dengan cepat. Ketiga, status The Federal Reserve sebagai salah satu bank sentral yang paling bertanggung jawab di dunia telah berkontribusi pada dolar sebagai mata uang internasional yang dominan dan paling tangguh. Meskipun Amerika Serikat mengalami defisit neraca berjalan cukup lama namun kepercayaan terhadap dolar akan tetap kuat. Terakhir, ‘*network externalities*’ dan ‘*inertia*’ mendukung dolar sebagai mata uang internasional yang tidak tertandingi. Namun, tidak berarti di kemudian hari dolar akan tetap menjadi mata uang internasional yang dominan tanpa ada batasan waktu. Eksistensi mata uang yang mulai berkembang secara internasional seperti Euro memiliki potensi untuk menjadi mata uang internasional yang sebanding dengan dolar jika serikat fiskal dan perbankan benar-benar terintegrasi dan membuka pasar yang lebih luas dan likuid. Di luar kawasan Amerika dan Eropa, posisi China diperkirakan akan melampaui Amerika Serikat dalam nominal PDB di tahun 2023 yang dimana menciptakan posisi China untuk menciptakan mata uang internasional yang mampu menyaingi dolar AS jika dilakukan reformasi struktural yang mendalam (Asian Development Bank, 2021).

Atas berbagai faktor tersebut, *Local Currency Settlement* merupakan satu dari berbagai langkah yang dilakukan oleh kawasan Asia Tenggara untuk meningkatkan integrasi kawasan dan mendorong adanya reformasi secara struktural pula. Tujuan bersama tersebut tentunya berangkat dari kepentingan nasional masing-masing negara untuk memiliki posisi di dalam perdagangan internasional. Hal ini dimulai dari kondisi dan tantangan maupun hambatan masing-masing negara dalam perdagangan dan investasi internasional sebagai berikut.

Indonesia

Sebelum bergabung dalam perjanjian *Local Currency Settlement* dengan Thailand dan Malaysia pada 2018, pemerintah Indonesia sejak September 2015 telah meluncurkan sedikitnya 14 paket kebijakan ekonomi untuk memperbaiki iklim investasi. Kebijakan tersebut mencakup deregulasi berbagai sektor, penyederhanaan perizinan penanaman modal asing, penghapusan pajak berganda di sektor properti, serta fasilitasi sektor *e-commerce*. Dampak kebijakan mulai terasa pada 2017, ditandai meningkatnya kepercayaan investor pasca keberhasilan program *Tax Amnesty* 2016, sekaligus memperluas ruang fiskal pemerintah untuk

melanjutkan pembangunan infrastruktur dan reformasi ekonomi setelah penurunan penerimaan negara pada semester II 2016 (Global Business Guide Indonesia, 2016).

Pada 2017, ekspor Indonesia meningkat seiring kenaikan harga komoditas utama seperti kelapa sawit, karet, dan batu bara, yang mendorong perekonomian provinsi berbasis komoditas di Sumatera dan Kalimantan. Pada tahun yang sama, nilai tukar rupiah terdepresiasi 0,37% menjadi Rp13.540,79 per dolar AS. Meski kondisi tersebut mendukung pertumbuhan ekonomi, faktor eksternal tetap berpengaruh signifikan, khususnya kenaikan suku bunga The Federal Reserve yang memicu arus keluar modal akibat kerentanan rupiah. Selain itu, perlambatan ekonomi global turut berdampak, di mana penurunan 1% ekonomi China dan Amerika Serikat masing-masing memangkas pertumbuhan ekonomi Indonesia sebesar 0,11% dan 0,05% (Global Business Guide Indonesia, 2016). Oleh karena itu, keikutsertaan Indonesia dalam *Local Currency Settlement* merupakan solusi yang mampu membangun pertumbuhan ekonomi Indonesia untuk mengurangi ketergantungan dengan kondisi negara-negara lain. Selain itu, LCS mampu menguatkan nilai rupiah karena menggunakan mata uang lokal masing-masing dalam penyelesaian transaksi satu sama lain.

Malaysia

Serupa seperti Indonesia, sebelum Malaysia membentuk perjanjian bilateral dengan Thailand dalam *Local Currency Settlement* di 2016, perekonomian Malaysia terus berkembang sepanjang tahun 2015 dengan adanya penurunan harga komoditas meskipun pertumbuhan ini masih lemah dibandingkan dengan China serta adanya depresiasi yang tajam terhadap ringgit. Perekonomian Malaysia tumbuh sekitar 4,7% di tahun 2015, turun 6% dari pada tahun 2014 namun nilai ini masih di atas rata-rata global sebesar 3,1% (Oxford Business Group, 2016). Pertumbuhan ekonomi Malaysia ditopang oleh kuatnya permintaan domestik, terutama dari sektor swasta. Konsumsi rumah tangga tumbuh moderat akibat penyesuaian terhadap kenaikan biaya hidup pasca penerapan GST, penyesuaian harga administrasi, rasionalisasi subsidi, dan depresiasi ringgit. Namun, peningkatan pendapatan disposabel melalui kebijakan pemerintah bagi rumah tangga berpendapatan rendah dan menengah serta kondisi pasar tenaga kerja yang stabil tetap mendukung pengeluaran. Dari sisi penawaran, seluruh sektor utama kecuali pertambangan mencatat pertumbuhan moderat pada 2015 akibat perlambatan permintaan domestik, sementara manufaktur berorientasi ekspor dan sektor jasa terkait perdagangan diuntungkan oleh permintaan eksternal yang relatif baik (SME Corporation Malaysia, 2016).

Perlambatan pertumbuhan ekonomi ini tidak terjadi begitu saja. Malaysia, sebagai produsen minyak dan gas alam terbesar kedua di Asia Tenggara ini mengalami penurunan harga energi global yang memukul sejumlah pendapatan, menekan posisi fiskal negara, dan

menjatuhkan Ringgit ke level terendah dalam enam tahun pada 2015 lalu. Selain itu, masalah yang berasal dari dana investasi yang terlilit utang, 1Malaysia Development Bhd dan prospek kenaikan pertama suku bunga AS dalam hampir satu dekade menambah risiko penurunan peringkat negara dan arus keluar modal (Ngui, 2015). Faktor eksternal lainnya yang menyebabkan adanya arus pertumbuhan ekonomi yang lambat karena ketidakpastian ekonomi dan politik BREXIT serta moderasi pertumbuhan ekonomi China yang terus naik tajam. Kedua hal ini sangat memiliki pengaruh yang signifikan pada perdagangan global, sentimen investor serta harga komoditas. Ketegangan terkait geopolitik dan iklim pun dapat menekan prospek ekspor beberapa ekonomi sementara Malaysia hanya mengimpor 1% dari total impor Inggris pada tahun 2015 (SME Corporation Malaysia, 2016). Maka, berdasarkan data tersebut posisi *Local Currency Settlement* dalam hal meningkatkan pertumbuhan ekonomi Malaysia akan membantu peningkatan Ringgit, serta mempermudah transaksi impor-ekspor dan investasi sektor swasta antara negara-negara di Asia, khususnya Asia Tenggara yang dimulai dari Thailand dan Indonesia.

Thailand

Perkembangan ekonomi Thailand pun mengalami pemulihan yang lambat namun stabil setelah menghadapi tahun 2014 yang lemah. Dimana pertumbuhan ekonomi hanya meningkat 0,7% dari tahun sebelumnya. Nilai PDB meningkat sebesar 2,9% pada kuartal ketiga 2015 yang didorong oleh permintaan ekspor yang lebih kuat dan tingkat belanja publik yang lebih tinggi, karena dampak dari program investasi pemerintah. Dengan pertumbuhan ini, Thailand terus meningkatkan belanja modal untuk infrastruktur, dengan transportasi, komunikasi, teknologi, dan industri sebagai tujuan utama penerima anggaran (Oxford Business Group, 2015). Selain itu dilansir dari Deloitte (2016) pertumbuhan yang moderat inipun terjadi karena adanya perlambatan ekonomi China serta depresiasi mata uang. Kekeringan parah dan harga produk pertanian utama yang tidak menguntungkan pun merugikan sektor produksi pertanian Thailand, serta menyebabkan harga beras yang lebih kompetitif dan volume produksi karet yang lebih besar di pasar global menyebabkan penurunan pendapatan petani. Namun, pertumbuhan yang lambat ini masih dapat dibantu oleh sektor pariwisata yang bernilai sebesar 30 juta dan investasi dalam proyek-proyek infrastruktur publik utama seperti rencana transportasi jalan dan pembangunan zona ekonomi khusus diperbatasan cukup mendorong pertumbuhan Thailand di tahun 2015 dan tahun-tahun setelahnya.

Selain itu dalam penelitian Bouraoui dan Phisutthiwatcharavong (2015) ditemukan bahwa ketergantungan Baht terhadap Dollar terlihat bagaimana setelah krisis finansial 1997 – 1998, Thailand telah menggunakan *float exchange rate* dimana kekuatan pasar diizinkan untuk

menentukan nilai Baht yang mencerminkan permintaan dan penawaran Baht di pasar valuta asing. Dengan kerangka ini, Thailand terus melakukan serangkaian penyesuaian dan reformasi ekonomi untuk mengatasi permasalahan struktur ekonomi guna memulihkan kepercayaan investor. Sejauh ini, kerangka ini serta kebijakan moneter yang terus dikembangkan telah menawarkan kerangka kerja yang kredibel, fleksibel, dan transparan untuk memfasilitasi pemulihan ekonomi di Thailand. Namun dilansir dari Reuters (2015) pada tahun 2015, investor asing telah menjual bersih 1,46 miliar dolar saham dan obligasi Thailand karena pemerintah militer Thailand berusaha untuk mengeluarkan Thailand dari posisi ekonomi terbesar kedua di Asia Tenggara. Selain itu, hal ini disebabkan oleh buruknya kinerja ekonomi Thailand dan pada tahun tersebut Baht telah terdepresiasi 6,4% terhadap dolar sehingga membuat aset Thailand dinilai kurang menarik. Oleh karena itu, jika melihat dari data yang telah ada, langkah Thailand bergabung dengan perjanjian *Local Currency Settlement* mampu mendorong nilai Baht yang lebih baik lagi dimulai dari kekuatan dalam kawasan. Sehingga, Thailand kedepannya tidak harus bergantung kepada dolar untuk menaikkan sektor-sektor perekonomian lainnya.

Overview Hubungan Ekonomi antara Indonesia – Malaysia – Thailand

Hubungan ekonomi Indonesia, Malaysia, dan Thailand terus berkembang pesat, sejalan dengan peran historis ketiganya sebagai pendiri ASEAN sejak 1967 dan kekuatan ekonomi utama di Asia Tenggara. Hubungan ekonomi Indonesia–Malaysia meski bersifat fluktuatif, tetap berada dalam kerangka kerja sama yang sehat dan saling menguntungkan. Pada 2019, nilai perdagangan kedua negara mencapai US\$16,805 miliar, dengan Indonesia sebagai mitra dagang ke-9 terbesar Malaysia dan ke-3 di ASEAN. Malaysia juga merupakan investor terbesar kelima di Indonesia dengan investasi lebih dari US\$15 miliar di berbagai sektor strategis, mencerminkan kepercayaan terhadap arah ekonomi Indonesia dan reformasi pemerintahan Presiden Jokowi, khususnya dalam peningkatan efisiensi birokrasi bagi investor (Bakar, 2020).

Hubungan Indonesia–Thailand telah terjalin sejak abad ke-18 dan diformalkan melalui hubungan diplomatik pada 1950, yang kemudian berkembang pesat, termasuk di bidang ekonomi. Indonesia merupakan mitra dagang terbesar keenam Thailand dan ketiga di ASEAN, dengan nilai perdagangan bilateral mencapai lebih dari US\$14,5 miliar pada 2016 dan meningkat menjadi sekitar US\$16 miliar pada 2019. Ekspor utama Thailand ke Indonesia mencakup suku cadang otomotif, gula, polimer, produk kimia, serta mesin, sementara impor dari Indonesia didominasi minyak mentah, batu bara, mesin, suku cadang kendaraan, dan bahan kimia. Selain hubungan bilateral, kedua negara juga aktif dalam kerja sama regional melalui IMT-GT dan ASEAN (Royal Thai Embassy Jakarta, 2017).

Malaysia dan Thailand berkomitmen memperkuat kerja sama perdagangan dan investasi, khususnya dalam pembangunan ekonomi dan konektivitas lintas batas melalui jalur kereta api dan jalan. Kerja sama difokuskan pada sektor minyak dan energi, karet, otomotif, gula, beras, dan pariwisata, dengan minat investor terkini pada industri makanan halal dan karet. Perdagangan bilateral tumbuh rata-rata 10,45% per tahun sejak 2012 dengan nilai *cross-border trade* mencapai US\$26,5 miliar. Kedua negara juga rutin menggelar *Joint Trade Committee*, sementara dukungan Malaysia turut memperkuat industri otomotif Thailand hingga menjadi yang terbesar di Asia Tenggara dan ke-9 dunia (Dubey, 2017). Oleh karena itu pada Februari 2023 kemarin, Perdana Menteri Malaysia Anwar Ibrahim dan Perdana Menteri Thailand Prayut Chan-o-cha melakukan pertemuan untuk membahas rencana optimalisasi hubungan bilateral antara kedua negara khususnya di bidang ekonomi dan keamanan serta mendukung pertukaran teknologi energi khususnya *green technology* (Chongkittavorn, 2023).

Perkembangan Penerapan *Local Currency Settlement* terhadap Ketiga Negara

Dalam praktiknya, LCS akan dilaksanakan melalui bank umum. Persyaratan ini menghasilkan peraturan mengenai pelaksanaan dan transaksi keuangan yang dapat dilakukan oleh Bank yang ditunjuk sebagai *Appointed Cross Currency Dealer* (ACCD). Bank ACCD yang ditunjuk oleh Bank Indonesia dan bank sentral negara mitra akan mendapatkan sejumlah fasilitas dan transaksi keuangan di pasar valuta asing, seperti membuka rekening dalam mata uang lokal dan negara mitra, melakukan transaksi rupiah terhadap mata uang negara mitra, membiayai perdagangan dalam mata uang negara mitra, dan melakukan transfer dana untuk tujuan pelaksanaan LCS (Muta'ali, 2020). Beberapa bank ACCD di Indonesia yang sejak 2018 melakukan kegiatan transaksi LCS bersama Bank of Thailand) dan Bank Negara Malaysia (BNM) adalah BI, BCA, Bank Mandiri, BNI, BRI, Bank ICBC, Bank of China, CCB Indonesia, Maybank, Bank Permata, Bank Danamon, UOB Indonesia dan Bank OCBC NISP. Perkembangan ini diikuti dengan beberapa negara di luar ASEAN pun mengikuti jejak Indonesia – Thailand – Malaysia untuk melakukan skema LCS antara lain pada Agustus 2020 kegiatan ini diikuti oleh *Bank of Japan* (BOJ) dan yang terbaru saat ini adalah dengan *People Bank of China* (PBC) pada September 2021. Dalam melakukan LCS, terdapat syarat dan ketentuan yang harus diperhatikan, diantaranya adalah (1) seluruh kegiatan perdagangan dan jasa antara Indonesia dengan negara mitra; (2) seluruh transaksi pendapat primer yang meliputi transaksi penerimaan dan pembayaran kompensasi tenaga kerja dan pendapatan investasi (3) pembayaran sektor lainnya termasuk remitansi, serta transaksi lainnya kecuali hibah, hadiah donasi dan/atau sejenisnya, (4) investasi nasabah LCS Indonesia dengan nasabah LCS negara

mitra dengan Batasan minimal kepemilikan ekuitas sebesar 10% dan (5) pinjaman antarperusahaan dalam satu kelompok perusahaan yang sama (Fitri & Liana, 2021).

Perkembangan implementasi LCS pada ketiga negara berhasil menunjukkan nilai dan tren positif yang signifikan dimulai dari 2018. Dilansir data dari Nofansya dan Sidik (2022) Departemen Pengembangan Pasar Keuangan BI menjelaskan bahwa transaksi LCS untuk ketiga negara meningkat secara signifikan dari tahun ke tahun. Transaksi antara IDR – MYR meningkat dari 22,5 juta USD per bulan di tahun 2018 dan 49,6 juta USD per bulan di tahun 2019 serta lebih dari 50 juta USD pada tahun 2020. Sedangkan untuk transaksi antara IDR – THB pun memberikan nilai yang positif setiap tahunnya mulai dari 9,2 juta USD per bulan di tahun 2018, 13,7 juta USD per bulan di tahun 2019 dan 12,1 juta USD per bulan di tahun 2020. Dan pada tahun 2021 (tercatat hingga April 2021) nilai transaksi diperoleh sebesar 42,9 juta untuk IDR – MYR dan 10,3 juta untuk IDR – THB. Data terakhir yang dapat ditemukan adalah bahwa sepanjang tahun 2022, transaksi LCS tercatat mencapai nilai 3,8 miliar USD jauh lebih meningkat dibandingkan dengan total transaksi LCS selama 2021 yang mencapai 2,53 miliar USD. Transaksi ini tidak hanya terpusat pada kerja sama perdagangan dan investasi, namun meningkat dengan kerangka transaksi bagi sektor ritel melalui *local currency transaction*. Selain dengan Malaysia, Thailand, Jepang dan China, Indonesia kini telah sukses melakukan kerja sama LCS dengan Filipina, Korea Selatan, India serta Arab Saudi (Putri, 2023).

Penerapan LCS memberikan keuntungan utama bagi Indonesia, Malaysia, dan Thailand dalam mengurangi ketergantungan pada dolar AS, dengan pelajaran dari krisis finansial Asia 1997–1998 yang memperlihatkan kerentanan nilai tukar akibat dominasi dolar. LCS juga menurunkan biaya *hedging*, sehingga mendorong peningkatan ekspor-impor melalui skema pembayaran yang lebih efisien dan fleksibel. Selain perdagangan dan investasi, sektor ritel turut diuntungkan melalui kemudahan transaksi dan investasi langsung menggunakan mata uang domestik, yang terus diperkuat ketiga negara untuk memperluas *local currency transaction*, khususnya bagi pelaku usaha dan UMKM (Muta'ali, 2020).

Tantangan dan Hambatan *Local Currency Settlement* sebagai Upaya Perwujudan AEC Blueprint 2025

Meski menawarkan manfaat, penerapan LCS juga menghadapi sejumlah tantangan dan risiko. Nilai transaksi yang masih relatif terbatas membuat dampaknya terhadap stabilisasi rupiah, ringgit, dan baht belum signifikan, sementara upaya mengurangi peran dolar berpotensi menurunkan daya tarik investasi asing. Perluasan LCS, seperti dengan China, dapat memperkuat hubungan ekonomi namun juga meningkatkan risiko *spillover* krisis ke Indonesia jika terjadi guncangan keuangan di negara mitra, risiko serupa juga muncul dalam potensi LCS

dengan Korea Selatan. Bagi pelaku usaha, tantangan lain adalah pengelolaan mata uang, terutama karena perdagangan dengan China didominasi impor, sementara ekspor masih banyak menggunakan dolar AS (Fitri & Liana, 2021; Faisal, 2021).

Berdasarkan wawancara Nofansya dan Sidik (2022), tantangan utama implementasi LCS terletak pada komitmen negara, pelaku usaha, dan stakeholder pendukung. Dari sisi pelaku usaha—khususnya eksportir dan importir—hambatan utama adalah keterbatasan pemahaman terhadap mekanisme, persyaratan, dan prosedur LCS yang dinilai kompleks, sehingga tanpa fasilitasi yang memadai penggunaan LCS cenderung stagnan. Dari sisi stakeholder, koordinasi dan sinergi antar aktor internal (pemerintah, bank sentral, ACCD, dan pelaku usaha) maupun eksternal (asosiasi dagang, organisasi non-profit, dan lembaga riset) masih belum optimal, diperparah oleh minimnya dukungan kementerian dan BUMN. Tantangan terbesar adalah menjaga komitmen berkelanjutan ketiga negara, di mana dinamika hubungan bilateral dan multilateral menjadi faktor kunci keberlanjutan kerja sama LCS.

Masa Depan Integrasi ASEAN melalui Local Currency Settlement dalam Kerangka AEC Blueprint 2025

Sebagai pemrakarsa LCSF, Malaysia melalui Bank Negara Malaysia menerapkan kebijakan *Foreign Exchange Administration* (FEA) pada 2016 untuk menahan depresiasi ringgit, termasuk kewajiban konversi 75% hasil ekspor ke ringgit dan penyelesaian transaksi domestik dalam mata uang lokal. Kebijakan ini dilengkapi dengan kerangka *Appointed Overseas Office* (AOO) yang kemudian diperluas menjadi LCS secara bilateral, memungkinkan akses mata uang mitra bagi layanan keuangan yang lebih luas (Sato, 2019). Namun, fleksibilitas valas tetap terbatas pada lembaga keuangan tertentu dan kontrol modal di ketiga negara belum sepenuhnya diliberalisasi. Dalam konteks AEC Blueprint 2025, LCS masih merupakan langkah awal menuju ekonomi ASEAN yang lebih terintegrasi dan ketahanan mata uang regional. Pengembangannya mensyaratkan perluasan partisipasi negara ASEAN lain dengan mempertimbangkan perbedaan struktur ekonomi—seperti Singapura sebagai pusat keuangan yang masih dominan menggunakan dolar AS—serta menjaga stabilitas nilai tukar antarnegara. Tanpa stabilitas tersebut, transaksi mata uang lokal berpotensi menjadi mahal dan kurang kompetitif dibanding dolar AS, sehingga perlu dikaji apakah promosi LCS dapat berjalan seiring dengan kontrol modal yang ketat (Sato, 2019).

Dengan memperhatikan kedua hal tersebut, upaya-upaya lain yang diinisiasikan dalam memaksimalkan implementasi LCS akan tercapai. Salah satunya yang kini baru saja dilakukan oleh ketiga negara (Indonesia – Malaysia – Thailand) adalah *cross-border payment* melalui QRIS. Dilansir dari Bank Indonesia (2023) BI telah sepakat untuk mendukung pembayaran

yang inklusif melalui *cross-border payment* melalui QRIS bersama dengan Bank Negara Malaysia, Banko Sentral ng Pilipinas, Monetary Authority of Singapore dan Bank of Thailand. Transaksi ini sangat memudahkan bagi masyarakat masing-masing negara karena tidak perlu menukarkan mata uang saat berbelanja di negara yang dikunjunginya karena cukup dengan memindai kode QR. Sejauh ini, QRIS sudah bisa digunakan di Thailand dan Malaysia. Kerja sama ini merupakan implementasi dari kerangka *local currency settlement* serta merupakan bagian dari *G20 Roadmap for Enhancing Cross-border Payments* serta merupakan upaya riil untuk memperkuat integrasi antar regional, yaitu di Asia Tenggara. Tentunya, hal ini akan mendorong ekonomi regional secara bertahap dengan mengurangi ketergantungan uang tunai, melaksanakan digitalisasi dan pembiayaan bagi negara-negara ASEAN, mengurangi ketergantungan terhadap nilai tukar dolar dan mewujudkan lebih jauh tujuan AEC melalui *trade liberalization*.

5. KESIMPULAN

Kerja sama antara Indonesia – Malaysia – Thailand melalui *local currency settlement* membawa beberapa manfaat penting karena sistem pembayarannya lebih efisien untuk transaksi yang lebih cepat, menyediakan instrumen lindung nilai alternatif untuk pembiayaan ekspor dan investasi langsung, dan memaparkan penyelesaian transaksi ke berbagai mata uang di mana diversifikasi diharapkan dapat mendukung stabilitas makroekonomi dan mendorong pemulihan ekonomi. Implementasi *local currency settlement* berpotensi membawa perubahan struktural dalam faktor pembayaran di ASEAN. Meskipun pangsa penggunaan mata uang lokal untuk perdagangan dan investasi masih kecil — dengan hanya sekitar kurang dari 10% transaksi yang dilakukan dalam mata uang lokal dibandingkan dengan dolar — ada harapan besar untuk penggunaan kerangka LCS yang lebih luas, mencatat pertumbuhan positif penggunaannya sejak 2018 dan hingga kini 2023 terus menoreh nilai positif hingga memperluas kerja sama dalam *cross-border payment* melalui QRIS (QR Code) yang dapat digunakan oleh para pelaku usaha mulai dari konsumen hingga pengusaha, dan penggiat UMKM. Tantangan lainnya dalam kerja sama ini adalah memperhatikan beberapa hal yang harus menjadi bahan pertimbangan dalam mengembangkan LCS selanjutnya seperti memerhatikan potensi negara-negara di luar aliansi kerja sama seperti Singapura juga negara-negara berkembang lainnya dan menjaga stabilitas mata uang antara ketiga negara. Dengan demikian, penggunaan mata uang regional dalam perdagangan dan investasi akan mengurangi risiko tersebut dan berkontribusi pada diversifikasi mata uang penyelesaian internasional. Tujuan lain adalah untuk merangsang perdagangan dan investasi dan pertumbuhan ekonomi

dengan mengurangi risiko mata uang di antara negara-negara peserta LCS serta mengurangi ketergantungan perdagangan dan investasi melalui dolar AS. Tujuan akhirnya tentunya untuk membantu memperdalam integrasi ekonomi dan keuangan di ASEAN. Hal ini sejalan dengan *ASEAN Economy Community Blueprint 2025*, yang bertujuan untuk merangsang perdagangan, investasi, dan koneksi intra-ASEAN di antara bank-bank komersial di kawasan ini. Integrasi sektor keuangan sangat penting bagi pembangunan AEC di bawah *AEC Blueprint 2025*.

DAFTAR PUSTAKA

- Asian Development Bank. (2021). *Redefining strategic routes to financial resilience in ASEAN+3* (D. Guinigundo, M. Kawai, C.-Y. Park, & R. S. Rajan, Eds.). Asian Development Bank. <https://doi.org/10.22617/TCS210468-2>
- Bakar, Z. A. (2020, September 5). Malaysia and Indonesia, 63 years of kinship. *The Jakarta Post*. <https://www.thejakartapost.com/academia/2020/09/05/malaysia-and-indonesia-63-years-of-kinship.html>
- Bank Indonesia. (2023, February). *QRIS antarnegara: Jajan di luar negeri bisa pake rupiah!* <https://www.bi.go.id/id/publikasi/ruang-media/cerita-bi/Pages/QRIS-antar-negara.aspx>
- Bouraoui, T., & Phisutthiwatcharavong, A. (2015). On the determinants of the THB/USD exchange rate. *Procedia Economics and Finance*, 30, 137–145. [https://doi.org/10.1016/S2212-5671\(15\)01277-0](https://doi.org/10.1016/S2212-5671(15)01277-0)
- Chongkittavorn, K. (2023, February). New Thai–Malaysia economic dynamics. *Bangkok Post*. <https://www.bangkokpost.com/opinion/opinion/2505809/new-thai-malaysia-economic-dynamics>
- Creswell, J. W., & Creswell, J. D. (2018). *Research design: Qualitative, quantitative, and mixed methods approaches* (5th ed.). SAGE Publications.
- Dai, X., Duncan, S., & Sampson, M. (2017). International cooperation theory and international institutions. *International Studies*. <https://doi.org/10.1093/acrefore/9780190846626.013.93>
- Deloitte. (2016). *Quarterly economic report: Q4 2015*. Deloitte Touche Tohmatsu.
- Dubey, D. S. (2017, October). Malaysia–Thailand trade and economic relations. *ASEAN Briefing*. <https://www.aseanbriefing.com/news/malaysia-thailand-trade-economic-relations/>
- Fitri, H., & Liana, D. (2021). Penerapan kerja sama local currency settlement dalam menjaga stabilitas nilai tukar rupiah. *Ekonomi dan Keuangan Budget Issue Brief*, 1(17), 3–5.
- Given, L. M. (2008). *The SAGE encyclopedia of qualitative research methods*. SAGE Publications.
- Hosen, S. (2019). Sub-regional cooperation in South Asia: Issues, challenges and policy implications. *BIISS Journal*, 40(3), 291–310.
- Keohane, R. O. (1984). *After hegemony: Cooperation and discord in the world political economy*. Princeton University Press.

- Laudrisen, L. S. (1998). The financial crisis in Thailand: Causes, conduct and consequences. *World Development*, 26(8), 1575–1591. [https://doi.org/10.1016/S0305-750X\(98\)00069-2](https://doi.org/10.1016/S0305-750X(98)00069-2)
- Muta'ali, H. N. (2020). Kepentingan Indonesia–Malaysia–Thailand terhadap kerja sama local currency settlement framework (LCS). *E-Journal Ilmu Hubungan Internasional*, 8(1), 212–222.
- Nofansya, A., & Sidik, H. (2022). Kerja sama ekonomi Indonesia–Malaysia–Thailand: Penguatan local currency settlement (LCS) framework dalam memfasilitasi perdagangan. *Padjadjaran Journal of International Relations*, 4(2), 164–178. <https://doi.org/10.24198/padjir.v4i2.40478>
- Phoebe, M. (2022). The future of ASEAN financial integration through the local currency settlement framework. *Modern Diplomacy*. <https://moderndiplomacy.eu/2022/06/18/the-future-of-asean-financial-integration-through-the-local-currency-settlement-framework/>
- Putri, C. A. (2023, April). Sstt... ternyata Indonesia sudah “buang dolar” sejak 2018! *CNBC Indonesia*. <https://www.cnbcindonesia.com>
- Rasdiyanti, A. D., & Suyeno. (2022). Analisis SWOT kebijakan local currency settlement Indonesia–China. *Jurnal Aplikasi Administrasi*, 25(1), 13–24. <https://doi.org/10.30649/aamama.v25i1.131>
- Sato, K. (2019). Prospects for local currency invoiced trade in ASEAN. In T. Kikuchi & M. Sakuragawa (Eds.), *Financial cooperation in East Asia* (pp. 80–90). RSIS.
- The ASEAN Secretariat. (2015). *ASEAN Economic Community Blueprint 2025*. ASEAN Secretariat.
- Yue, C. S. (1997). Regionalism and subregionalism in ASEAN. In T. Ito & A. Krueger (Eds.), *Regionalism versus multilateral trade arrangements* (pp. 275–312). University of Chicago Press.
- Zartman, I. W., & Touval, S. (2010). *International cooperation: The extents and limits of multilateralism*. Cambridge University Press.