

**Heterogenitas Jalur Transmisi BI7DRR terhadap Inflasi di Indonesia:
Analisis Lag dan Kontribusi Jalur Ekspektasi Harga Penjual, Nilai Tukar,
Harga Aset, dan Kredit**

TESIS

**Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar
Magister Manajemen**



**HILMY MUHAMMAD
2241011061**

PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN

FAKULTAS EKONOMI DAN ILMU SOSIAL UNIVERSITAS BAKRIE

JAKARTA

TAHUN 2026

HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS

Tesis ini adalah hasil karya saya sendiri,
dan semua sumber baik yang dikutip maupun dirujuk telah saya nyatakan
dengan benar

Nama : Hilmy Muhammad

NIM : 2241011061

Tanda Tangan :

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Hilmy Muhammad', with a long horizontal stroke extending to the right.

Tanggal : 27 Agustus 2026

HALAMAN PENGESAHAN

Tesis ini diajukan oleh:

Nama : Hilmy Muhammad
NIM : 2241011061
Program Studi : Magister Manajemen
Judul Tesis : Heterogenitas Jalur Transmisi BI7DRR terhadap Inflasi di Indonesia: Analisis Lag dan Kontribusi Jalur Ekspektasi Harga Penjual, Nilai Tukar, Harga Aset, dan Kredit.

Telah berhasil dipertahankan di hadapan Dewan Penguji dan diterima sebagai bagian dari persyaratan yang diperlukan untuk memperoleh gelar Magister Manajemen pada Program Studi Magister Manajemen – Universitas Bakrie.

DEWAN PENGUJI

Dosen	Nama Dosen	TTD
Pembimbing	Dr. Jerry Heikal ST, MM.	
Penguji I	Prof. Dr. Dudi Rudianto, S.E., M.Si.	
Penguji II	Dr. Aryo Sasongko, S.T., M.Sc., MBA.	

Ditetapkan di : Jakarta

Tanggal : 27 Agustus 2026

UNGKAPAN TERIMA KASIH

Puji syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa, karena atas berkat dan rahmat-Nya, penulis dapat menyelesaikan tesis ini dengan judul “**Heterogenitas Jalur Transmisi BI7DRR terhadap Inflasi di Indonesia: Analisis Lag dan Kontribusi Jalur Ekspektasi Harga Penjual, Nilai Tukar, Harga Aset, dan Kredit**”.

Tesis ini disusun dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk memperoleh gelar Magister Manajemen pada Program Studi Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial, Universitas Bakrie. Penulis menyadari bahwa penyusunan tesis ini tidak akan berhasil tanpa adanya bantuan, dukungan, dan bimbingan dari berbagai pihak, baik selama masa perkuliahan maupun dalam proses penyelesaian tesis ini. Oleh karena itu, dengan segala kerendahan hati, penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Allah SWT, atas segala rahmat, karunia, kasih sayang, kekuatan, kesehatan, kesabaran, dan kemudahan yang senantiasa diberikan kepada penulis dalam menjalani setiap proses selama masa perkuliahan hingga penyelesaian tesis ini. Atas izin dan kehendak-Nya, penulis dapat melewati berbagai tantangan, keraguan, dan keterbatasan yang dihadapi selama proses penyusunan tesis. Penulis menyadari bahwa setiap pencapaian dalam perjalanan ini tidak terlepas dari pertolongan, petunjuk, dan ridha Allah SWT;
2. Dr. Jerry Heikal, S.T., M.M. selaku dosen pembimbing yang telah menyediakan waktu, tenaga, dan pikiran untuk mengarahkan saya dalam penyusunan tesis ini;
3. Prof. Dr. Dudi Rudianto, SE, M.Si. dan Dr. Aryo Sasongko, S.T., M.Sc., MBA. selaku Dosen Penguji, atas arahan mendasar, kritik substantif, dan masukan berharga dalam memperajam kerangka pemikiran serta metodologi penelitian tesis ini.
4. Kedua orang tua dan keluarga tercinta saya, atas doa yang tiada putus, kasih sayang yang tulus, kesabaran, pengorbanan, serta dukungan moral maupun material yang senantiasa diberikan kepada penulis selama menjalani masa perkuliahan hingga menyelesaikan tesis ini. Terima kasih atas setiap doa yang dipanjatkan, perhatian yang diberikan, serta kepercayaan dan semangat yang terus menguatkan penulis dalam menghadapi berbagai tantangan selama proses penyelesaian studi. Segala dukungan dan pengorbanan yang diberikan menjadi sumber kekuatan dan motivasi terbesar bagi penulis untuk terus berusaha, bertahan, dan menyelesaikan setiap tahapan hingga akhirnya tesis ini dapat terselesaikan;

5. Adik dan kakak penulis, atas kasih sayang, perhatian, doa, semangat, serta dukungan yang senantiasa diberikan selama proses perkuliahan hingga penyelesaian tesis ini.
6. Kepada pasangan sekaligus partner diskusi terbaik, Anita Carolina Ramadhani. Terima kasih telah hadir dan menjadi bagian dari perjalanan hidup penulis selama kurang lebih dua tahun. Terima kasih telah mendukung, menghibur, membantu, mendengarkan setiap keluh kesah, serta memberikan semangat agar tidak mudah menyerah dalam menyelesaikan studi ini. Terima kasih untuk setiap bantuan dan dukungan yang diberikan selama proses perkuliahan hingga penyelesaian tesis ini, terutama ketika penulis berada pada fase terberat dalam perjalanan studi. Setelah perjalanan panjang yang telah kita lalui bersama, bahkan ketika penulis berada di titik terendah, terima kasih karena kamu tetap memilih untuk bertahan, tetap membersamai, dan tidak meninggalkan penulis dalam keadaan apa pun. Meskipun perjalanan yang dilalui sering kali diwarnai perdebatan dan amarah demi kebaikan penulis, terima kasih karena pada akhirnya kamu selalu menjadi orang yang paling peduli dan siap membantu hingga akhir. Terima kasih telah menjadi pasangan yang hebat, yang tetap memilih untuk bertahan dan membersamai penulis dalam segala keadaan. Terima kasih karena telah sudi memilih dan mencintai seorang “mawar berduri” yang mungkin tidak selalu indah untuk dipandang, tidak selalu mudah untuk dipahami, dan memiliki banyak kekurangan. Terima kasih telah menerima segala sisi penulis, termasuk kekurangan dan keras kepala yang terkadang menyulitkan. Semoga segala kebaikan, kesabaran, dan ketulusan yang telah diberikan menjadi bagian indah yang akan selalu penulis kenang dalam perjalanan hidup ini.
7. Rekan-rekan Mahasiswa Magister, atas semangat kebersamaan, bantuan, dan perjuangan yang telah dilalui bersama hingga tesis ini dapat terselesaikan.

Akhir kata, penulis berharap semoga Tuhan Yang Maha Esa membalas segala kebaikan semua pihak yang telah membantu. Penulis juga berharap bahwa tesis ini dapat memberikan manfaat dan kontribusi positif bagi pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya dalam bidang manajemen keuangan yang berkaitan dengan makro ekonomi.

Jakarta, 27 Agustus 2026

Penulis



Hilmy Muhammad

HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI

Sebagai sivitas akademik Universitas Bakrie, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Hilmy Muhammad
NIM : 2241011061
Program Studi : Magister Manajemen

demikian pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Bakrie Hak Bebas Royalti Noneksklusif (Non-exclusive Royalty- Free Right) atas karya ilmiah saya yang berjudul:

Heterogenitas Jalur Transmisi BI7DRR terhadap Inflasi di Indonesia: Analisis Lag dan Kontribusi Jalur Ekspektasi Harga Penjual, Nilai Tukar, Harga Aset, dan Kredit.

berserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini Universitas Bakrie berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (database), merawat, dan mempublikasikan Tesis saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta untuk kepentingan akademis.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Jakarta

Pada tanggal : 27 Agustus 2026

Yang menyatakan



(Hilmy Muhammad)

Heterogenitas Jalur Transmisi BI7DRR terhadap Inflasi di Indonesia: Analisis Lag dan Kontribusi Jalur Ekspektasi Harga Penjual, Nilai Tukar, Harga Aset, dan Kredit

Oleh : Hilmy Muhammad

ABSTRAK

Penelitian ini menganalisis heterogenitas jalur transmisi policy rate Bank Indonesia terhadap inflasi di Indonesia pada periode 2010 sampai 2025. Fokus empiris penelitian mencakup empat jalur yang dipilih dari mekanisme transmisi kebijakan moneter yang lebih luas, yaitu ekspektasi harga penjual yang diproksikan dengan Indeks Ekspektasi Harga Umum (IEH) dari Survei Penjualan Eceran Bank Indonesia, nilai tukar, harga aset yang diproksikan dengan IHSG, dan kredit yang diproksikan dengan suku bunga Kredit Modal Kerja. IEH dibaca sebagai ekspektasi pedagang eceran terhadap perkembangan harga umum pada periode mendatang, bukan sebagai proyeksi langsung IHK/CPI maupun ukuran ekspektasi inflasi seluruh masyarakat. Penelitian menggunakan 192 observasi bulanan dengan LP-IRF yang diterapkan pada dua mata rantai respons, yaitu respons variabel jalur terhadap shock policy rate dan respons inflasi terhadap shock pada masing-masing variabel jalur, serta SVAR-FEVD, analisis heterogenitas kondisional berdasarkan rezim inflasi, dan uji ketahanan terhadap panjang lag dan horizon respons alternatif.

Hasil LP-IRF menunjukkan bahwa keempat jalur memberikan respons inflasi yang signifikan pada horizon 0 sampai 24 bulan dengan karakteristik yang berbeda. Berdasarkan horizon respons awal yang signifikan, jalur nilai tukar bekerja paling cepat pada horizon 0, diikuti harga aset pada horizon 3, ekspektasi harga penjual pada horizon 7, dan kredit modal kerja pada horizon 9. Berdasarkan horizon puncak, urutannya berbeda, yaitu harga aset pada horizon 3, ekspektasi harga penjual pada horizon 10, kredit modal kerja pada horizon 20, dan nilai tukar pada horizon 21. Kecepatan respons awal dan waktu puncak karena itu tidak berjalan seiring. Hasil SVAR-FEVD menunjukkan dominasi own shock inflasi menurun dari 94,79 persen pada horizon 1 menjadi 36,46 persen pada horizon 24. Di antara jalur transmisi, kontribusi terbesar diberikan oleh ekspektasi harga penjual sebesar 26,42 persen, diikuti harga aset 19,44 persen, nilai tukar 10,39 persen, dan kredit modal kerja 4,59 persen.

Analisis heterogenitas kondisional dengan ambang inflasi 4,5 persen menunjukkan bahwa transmisi lebih sensitif pada rezim inflasi tinggi. Jalur ekspektasi harga penjual hanya signifikan pada rezim inflasi tinggi, sedangkan nilai tukar, harga aset, dan spread kredit memberikan respons yang lebih besar dibandingkan rezim rendah-stabil. Uji ketahanan pada variasi lag 1 sampai 5 dan variasi horizon estimasi menunjukkan pola respons yang konsisten. Secara keseluruhan, transmisi policy rate terhadap inflasi bersifat heterogen pada tiga dimensi sekaligus, yaitu horizon, kontribusi, dan rezim inflasi, sehingga efektivitas kebijakan moneter perlu dievaluasi lintas horizon dan lintas kondisi ekonomi.

Kata kunci: policy rate Bank Indonesia, inflasi, transmisi kebijakan moneter, LP-IRF, SVAR-FEVD, ekspektasi harga penjual.

ABSTRACT

This study analyzes the heterogeneity of Bank Indonesia policy-rate transmission to inflation in Indonesia over the 2010 to 2025 period. The empirical scope covers four channels selected from a broader monetary transmission mechanism: sellers' price expectations proxied by the General Price Expectations Index (IEH) from Bank Indonesia's Retail Sales Survey, the exchange rate, asset prices proxied by the Jakarta Composite Index, and credit proxied by the working-capital loan interest rate. IEH is interpreted as retailers' expectations of general price developments in the coming months, not as a direct forecast of the CPI nor as a comprehensive measure of economy-wide inflation expectations. The study uses 192 monthly observations and applies LP-IRF in two linked response blocks, namely the response of each channel variable to a policy-rate shock and the response of inflation to a shock in each channel variable, together with SVAR-FEVD, conditional heterogeneity analysis across inflation regimes, and robustness tests over alternative lag lengths and response horizons.

The LP-IRF results show that all four channels produce significant inflation responses over the 0 to 24 month horizon with distinct characteristics. Based on the first significant response horizon, the exchange rate channel works fastest at horizon 0, followed by asset prices at horizon 3, sellers' price expectations at horizon 7, and working capital credit at horizon 9. Based on the peak response horizon, the ordering differs, namely asset prices at horizon 3, sellers' price expectations at horizon 10, working capital credit at horizon 20, and the exchange rate at horizon 21. The timing of the first significant response and the timing of the peak response therefore do not move together. The SVAR-FEVD results show that the dominance of the inflation own shock declines from 94.79 percent at horizon 1 to 36.46 percent at horizon 24. Among the transmission channels, the largest contribution comes from sellers' price expectations at 26.42 percent, followed by asset prices at 19.44 percent, the exchange rate at 10.39 percent, and working capital credit at 4.59 percent.

The conditional heterogeneity analysis, using a 4.5 percent inflation threshold, shows that transmission is more sensitive under the high inflation regime. The sellers' price expectations channel is significant only in the high inflation regime, while the exchange rate, asset price, and credit spread channels show larger responses relative to the low and stable regime. Robustness tests across lag lengths of 1 to 5 and across alternative estimation horizons show a consistent response pattern. Overall, the transmission of the policy rate to inflation is heterogeneous along three dimensions simultaneously, namely horizon, contribution, and inflation regime, so that the effectiveness of monetary policy needs to be evaluated across horizons and across economic conditions.

Keywords: Bank Indonesia policy rate, inflation, monetary policy transmission, LP-IRF, SVAR-FEVD, sellers' price expectations

DAFTAR ISI

HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS.....	i
HALAMAN PENGESAHAN.....	ii
UNGKAPAN TERIMA KASIH.....	iii
HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI	v
ABSTRAK	vi
ABSTRACT	vii
DAFTAR ISI	viii
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR.....	xv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	11
1.3 Tujuan Penelitian.....	14
1.4 Manfaat Penelitian	15
1.4.1 Manfaat Akademik	15
1.4.2 Manfaat Praktis.....	17
1.5 Sistematika Penulisan	18
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	21
2.1 Landasan Teori	21
2.1.1 Kebijakan Moneter dan Kerangka Inflation Targeting Framework	21
2.1.2 Teori Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter	22
2.1.3 Jalur Kredit Modal Kerja.....	25

2.1.4 Jalur Nilai Tukar	27
2.1.5 Jalur Harga Aset	30
2.1.6 Jalur Ekspektasi Harga Penjual	32
2.1.7 Konsep Heterogenitas Lag dalam Transmisi Moneter.....	35
2.1.8 Konsep Pengukuran Respons, Kontribusi, dan Heterogenitas Transmisi.....	38
2.2 Kajian Penelitian Terdahulu.....	41
2.3 Kerangka Konseptual.....	49
2.3.1 Posisi Penelitian dalam Literatur	49
2.3.2 Kerangka Konseptual Penelitian.....	51
2.3.3 Pengembangan Hipotesis Penelitian	52
BAB III METODE PENELITIAN	55
3.1 Desain Penelitian	55
3.2 Data dan Definisi Operasional Variabel	57
3.2.1 Definisi Operasional Variabel	59
3.2.2 Transformasi dan Penyelarasan Data.....	61
3.2.3 Arah Interpretasi Variabel.....	62
3.3 Prosedur Analisis Data.....	64
3.4 Spesifikasi Model Empiris	67
3.4.1 Spesifikasi Local Projection Impulse Response Function	68
3.4.2 Spesifikasi SVAR-FEVD.....	71
3.4.3 Spesifikasi State-Dependent Analysis	72
3.4.4 Penentuan Lag, Horizon, dan Kriteria Evaluasi	74
3.4.5 Ringkasan Spesifikasi Model Empiris	75
3.5 Pengujian Model, Uji Ketahanan, dan Kriteria Interpretasi	76

3.5.1 Pengujian Pra-Estimasi	76
3.5.2 Penentuan Panjang Lag dan Horizon Respons	78
3.5.3 Inferensi Statistik pada LP-IRF	78
3.5.4 Pengujian Stabilitas dan Identifikasi SVAR	79
3.5.5 Uji Ketahanan Spesifikasi	80
3.5.6 Kriteria Interpretasi Hasil	80
3.6 Strategi Penarikan Kesimpulan Empiris	82
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	86
4.1 Gambaran Umum Data dan Statistik Deskriptif	86
4.1.1 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian	87
4.1.2 Perkembangan Inflasi dan Policy Rate Bank Indonesia	90
4.1.3 Perkembangan Variabel Jalur Transmisi	92
4.1.4 Identifikasi Awal Episode Ekonomi dalam Sampel	94
4.2 Hasil Pengujian Pra-Estimasi	96
4.2.1 Hasil Uji Stasioneritas	97
4.2.2 Penentuan Lag Optimal	98
4.2.3 Uji Stabilitas VAR(2) Diagnostik	100
4.2.4 Penetapan Rezim Inflasi	101
4.3 Hasil LP-IRF: Respons Jalur terhadap Shock Suku Bunga Kebijakan	103
4.3.1 Respons Jalur Nilai Tukar terhadap Shock Suku Bunga Kebijakan	104
4.3.2 Respons Jalur Harga Aset terhadap Shock Suku Bunga Kebijakan	105
4.3.3 Respons Jalur EIH terhadap Shock Suku Bunga Kebijakan	106
4.3.4 Respons Jalur Kredit Modal Kerja terhadap Shock Suku Bunga Kebijakan	107
4.4 Hasil LP-IRF: Respons Inflasi terhadap Shock Masing-Masing Jalur	108

4.4.1 Respons Inflasi melalui Jalur Nilai Tukar.....	110
4.4.2 Respons Inflasi melalui Jalur Harga Aset	111
4.4.3 Respons Inflasi melalui Jalur Ekspektasi Harga Penjual	112
4.4.4 Respons Inflasi melalui Jalur Kredit Modal Kerja	114
4.5 Evaluasi Mekanisme Transmisi Setiap Jalur	116
4.5.1 Jalur Harga Aset	116
4.5.2 Jalur Nilai Tukar	117
4.5.3 Jalur Kredit Modal Kerja.....	118
4.5.4 Jalur Ekspektasi Harga Penjual	118
4.5.5 Perbandingan Kecepatan dan Waktu Puncak Antarjalur	119
4.6 Hasil Estimasi Model VAR(2)	121
4.6.1 Hasil Estimasi dan Koefisien Signifikan VAR(2)	121
4.6.2 Hasil Persamaan Inflasi (dINF)	124
4.6.3 Korelasi Residual VAR(2)	126
4.6.4 Implikasi VAR(2) bagi Transmisi Kebijakan Moneter.....	127
4.6.5 Spesifikasi dan Identifikasi Model SVAR	128
4.6.6 Hasil Structural Decomposition.....	130
4.6.7 Interpretasi Model Sisaan Struktural	133
4.6.8 Implikasi Identifikasi SVAR terhadap Analisis Transmisi Moneter	134
4.7 Hasil SVAR-FEVD: Kontribusi Relatif Jalur Transmisi.....	136
4.7.1 Kontribusi Jalur pada Horizon Pendek	137
4.7.2 Kontribusi Jalur pada Horizon Menengah dan Panjang.....	138
4.7.3 Perbandingan Kontribusi Relatif Antarjalur.....	139
4.8 Hasil Analisis Heterogenitas Kondisional	140

4.8.1 Respons Jalur Transmisi pada Rezim Inflasi Tinggi	141
4.8.2 Respons Jalur Transmisi pada Rezim Inflasi Rendah-Stabil	142
4.8.3 Perbandingan Respons Antarrezim.....	142
4.9 Validasi IEH sebagai Proksi Jalur Ekspektasi Harga Penjual	143
4.9.1 Bukti dari LP-IRF	143
4.9.2 Bukti dari SVAR-FEVD	143
4.9.3 Bukti dari Analisis Rezim	143
4.10 Uji Ketahanan Hasil.....	144
4.10.1 Robustness terhadap Panjang Lag	144
4.10.2 Robustness terhadap Horizon Respons	145
4.10.3 Heterogenitas pada Dimensi Horizon	146
4.10.4 Heterogenitas pada Dimensi Kontribusi	146
4.10.5 Perbedaan antara Kecepatan dan Dominasi Kontribusi.....	147
4.10.6 Implikasi terhadap Efektivitas Kebijakan Moneter Bank Indonesia	147
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	149
5.1.1 KESIMPULAN	149
5.1.2 SARAN	151
DAFTAR PUSTAKA	153
LAMPIRAN	156
LAMPIRAN A :Data Penelitian dan Sumber Data.....	156
Lampiran B. Hasil Uji Stasioneritas.....	158
Lampiran C. Statistik Deskriptif Dan Pemeriksaan Kualitas Data	158
Lampiran D. Penentuan Lag Optimal Dan Uji Stabilitas Model Var	159
Lampiran E. Estimasi Local Projection–Impulse Response (LP-IRF)	161

Lampiran F. Forecast Error Variance Decomposition (Svar-Fevd).....	164
Lampiran G. Hasil Analisis Heterogenitas Transmisi Kebijakan.....	165
Lampiran H. Uji Ketahanan (Robustness) Hasil Estimasi Lp-Irf.....	167
Lampiran I.3 Alur Pengolahan Data dan Logika Algoritma	169
5.1.3 Tahap 1. Pembacaan dan Pemeriksaan Dataset.....	170
5.1.4 Tahap 2. Pembersihan dan Validasi Kualitas Data.....	171
5.1.5 Tahap 3. Transformasi Variabel	171
5.1.6 Tahap 4. Statistik Deskriptif.....	172
5.1.7 Tahap 5. Uji Stasioneritas ADF dan KPSS	173
5.1.8 Tahap 6. Penentuan Panjang Lag Optimal	174
5.1.9 Tahap 7. Uji Stabilitas VAR.....	175
5.1.10 Tahap 8. Estimasi Local Projection–Impulse Response Function.....	175
5.1.11 Tahap 9. HAC/Newey–West Standard Error	176
5.1.12 Tahap 10. Estimasi SVAR-FEVD	176
5.1.13 Tahap 11. Analisis Heterogenitas Rezim Inflasi	177
5.1.14 Tahap 12. Uji Robustness LP-IRF	178
5.1.15 Tahap 13. Ekspor dan Validasi Output	178

DAFTAR TABEL

Tabel III.1 Ringkasan Desain Penelitian	57
Tabel III.2 Ringkasan Variabel, Satuan, Sumber Data, dan Transformasi.....	59
Tabel III.3 Transformasi Variabel dan Arah Interpretasi	62
Tabel III.4 Tahapan Analisis Data	66
Tabel III.5 Ringkasan Spesifikasi Model Empiris	75
Tabel III.6 Ringkasan Pengujian Model dan Kriteria Interpretasi	81
Tabel III.7 Strategi Penarikan Kesimpulan Empiris.....	84
Tabel IV.1 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian.....	88
Tabel IV.2 Identifikasi Awal Episode Ekonomi dalam Periode Penelitian.....	94
Tabel IV.3 Hasil Uji Stasioneritas Variabel Penelitian ADF dan KPSS.....	97
Tabel IV.4 Hasil Penentuan Lag Optimal Model VAR.....	99
Tabel IV.5 Hasil Uji Stabilitas VAR(2) Diagnostik.....	100
Tabel IV.6 Penetapan Rezim Inflasi Berdasarkan Median Sampel	102
Tabel IV.7 Ringkasan Respons Jalur terhadap Shock Suku Bunga Kebijakan	103
Tabel IV.8 Ringkasan Hasil LP-IRF Keempat Jalur Transmisi.....	109
Tabel IV.9 Ringkasan Respons ΔINF terhadap Shock Nilai Tukar.....	110
Tabel IV.10 Ringkasan Respons ΔINF terhadap Shock Harga Aset	112
Tabel IV.11 Ringkasan Respons Kumulatif ΔINF terhadap Shock IEH.....	114
Tabel IV.12 Ringkasan Respons INF terhadap <i>Shock</i> KMK.....	115
Tabel IV.13 Evaluasi Mekanisme Transmisi Setiap Jalur	116
Tabel IV.14 Perbandingan Kecepatan dan Waktu Puncak Antarjalur Transmisi	119
Tabel IV.15 Koefisien Signifikan Model VAR(2).....	121
Tabel IV.16 Hasil Estimasi Persamaan Inflasi pada VAR(2).....	124
Tabel IV.17 Matriks Korelasi Residual VAR(2)	126
Tabel IV.18 Hasil Structural Decomposition SVAR	130
Tabel IV.19 Hasil FEVD Inflasi: Kontribusi Relatif Antarjalur Transmisi	136
Tabel IV.20 Ringkasan Heterogenitas Respons Antarrezim Inflasi.....	141
Tabel IV.21 Robustness Horizon Puncak terhadap Variasi Panjang Lag	144

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Perkembangan Inflasi IHK dan Policy Rate Bank Indonesia, 2010-2025.	2
Gambar 1. 2 Perkembangan Variabel Jalur Transmisi: Suku Bunga KMK, IHSG, Nilai Tukar Rupiah, dan IEH Penjual, 2010-2025.	3
Gambar 1. 3 Kerangka Fokus Penelitian: Transmisi Policy Rate Bank Indonesia terhadap Inflasi melalui Empat Jalur.....	4
Gambar 1. 4 Ilustrasi Konseptual Heterogenitas Lag Transmisi antar Jalur.....	7
Gambar 2. 1 Mekanisme Umum Transmisi Kebijakan Moneter.....	23
Gambar 2. 2 Mekanisme Transmisi melalui Jalur Kredit Modal Kerja.....	26
Gambar 2. 3 Mekanisme Transmisi melalui Jalur Nilai Tukar.	28
Gambar 2. 4 Mekanisme Transmisi melalui Jalur Harga Aset.....	31
Gambar 2. 5 Mekanisme Transmisi melalui Jalur Ekspektasi Harga Penjual.....	33
Gambar 2. 6 Konsep Heterogenitas Lag Antar Jalur Transmisi Kebijakan Moneter.	36
Gambar 2. 7 Peta Konsep Pengukuran Respons, Kontribusi, dan Heterogenitas Transmisi. .	39
Gambar 2. 8 Kerangka Konseptual Penelitian.....	52
Gambar 4. 1 Perkembangan Inflasi IHK dan Policy Rate Bank Indonesia, 2010–2025.	91
Gambar 4. 2 Perkembangan Variabel Jalur Transmisi, 2010–2025.	92
Gambar 4. 3 Respons Jalur Nilai Tukar terhadap Shock Suku Bunga Kebijakan.....	104
Gambar 4. 4 Respons Harga Aset terhadap Shock Suku Bunga Kebijakan.....	105
Gambar 4. 5 Respons Ekspektasi Harga Penjual terhadap Shock Suku Bunga Kebijakan ..	107
Gambar 4. 6 Respons Jalur Kredit Modal Kerja terhadap Shock Suku Bunga Kebijakan ...	107
Gambar 4. 7 Respons Perubahan Inflasi terhadap Shock Nilai Tukar.....	110
Gambar 4. 8 Respons Perubahan Inflasi terhadap Shock $\Delta \ln(\text{KURS})$	111
Gambar 4. 9 Respons Perubahan Inflasi terhadap Shock IEH	113
Gambar 4. 10 Respons Perubahan Inflasi terhadap Shock KMK.....	115
Gambar 4. 11 Perkembangan Kontribusi FEVD terhadap Variasi Inflasi menurut Horizon	137