



ABSTRAK

Penelitian ini mengidentifikasi keberadaan korelasi dinamis antar *return* aset keuangan serta menganalisis hubungan antara *return* komoditi emas dengan *return* aset keuangan lainnya, yakni saham dan obligasi pemerintah pada kondisi pasar normal dan krisis, untuk mengetahui apakah komoditi emas dapat berperan sebagai *hedge* maupun *safe haven* bagi kedua aset keuangan tersebut di Indonesia. Periode data *time series* yang digunakan dalam penelitian ini merupakan 1 Februari 2005 hingga 31 Desember 2021 dengan jumlah observasi sebanyak 3.982. Sepanjang periode pengamatan tersebut, terdapat tiga periode krisis keuangan yang diamati dan kondisi krisis diukur menggunakan variabel *dummy*. Selain itu, hubungan antar *return* aset keuangan di masa krisis diteliti secara individual untuk masing-masing periode krisis. Estimasi dilakukan dengan menggunakan model DCC-GARCH.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat korelasi dinamis antara *return* komoditi emas dan *return* saham, serta *return* komoditi emas dan *yield* obligasi pemerintah. Penelitian ini pun membuktikan bahwa pada kondisi pasar normal, komoditi emas tidak berperan sebagai *hedge* terhadap pasar saham. Namun, pada masa krisis, komoditi emas secara umum mampu berperan sebagai *safe haven* terhadap pasar saham. Selain itu, penelitian ini juga membuktikan bahwa komoditi emas tidak berperan sebagai *hedge* ataupun *safe haven* terhadap obligasi pemerintah Indonesia. Korelasi negatif antara komoditi emas dengan aset keuangan lainnya di masa krisis hanya signifikan pada beberapa periode krisis tertentu, sehingga peranan *safe haven* komoditi emas tidak selalu terjadi di setiap krisis.

Kata kunci : saham, obligasi, komoditi emas, *hedge*, *safe haven*, krisis keuangan, DCC-GARCH.



ABSTRACT

This study identifies the existence of a dynamic correlation between the return of financial assets and analyzes the relationship between gold commodity returns and other financial asset returns, namely stocks and government bonds during normal and crisis conditions, to investigate whether gold commodity can act as a hedge or safe haven for the other two financial assets in Indonesia. The number of daily observations used in this study was 3,982, with a sample period spanning from February 1, 2005 to December 31, 2021. Throughout the observation period, three periods of financial crises were studied, and the crisis conditions were measured using a dummy variable. Furthermore, the relationship between financial asset returns during the financial crisis was examined individually for each crisis period. Estimates are carried out using the DCC-GARCH model.

The results of this study confirm the existence of a dynamic correlation between gold commodity returns and stock returns, as well as gold commodity returns and government bond yields. This study also proves that under normal market conditions, the gold commodity does not act as a hedge against the stock market. However, in times of financial crisis, gold is generally can act as a safe haven for the stock market. This study also proves that gold commodity does not act as a hedge or safe haven for Indonesian government bonds. The negative correlation between gold commodity and other financial assets in times of financial crisis is only significant in certain crisis periods so that the safe haven role of gold commodity does not always occur in every crisis.

Key words : stocks, bond, gold, hedge, safe haven, financial crisis, DCC-GARCH.