

INTISARI

Volatilitas yang terjadi pada perbedaan nilai return ekspektasian dengan return realisasian merupakan sebuah risiko investasi bagi investor. Terdapat beberapa aktiva yang berperan sebagai instrumen diversifikasi baik saat pasar normal maupun krisis. Penelitian ini menganalisis pergerakan perubahan harga emas, *hard currency*, dan saham untuk menguji peran dan efektivitas emas dan *hard currency* sebagai aktiva diversifikasi yang akan membatasi risiko investasi oleh karena fluktuasi harga saham di Indonesia. Menggunakan data *time series* dengan periode tahun 2005 sampai dengan tahun 2018, pengujian dilakukan dengan metode *Generalized Autoregressive Conditional Heteroskedasticity* (GARCH) untuk mengatasi permasalahan *volatillity clustering* pada periode data penelitian. Penelitian ini menunjukkan bahwa emas dan *hard currency* merupakan aktiva yang berperan sebagai instrumen diversifikasi bagi perubahan harga pasar saham di Indonesia saat kondisi pasar normal. Sedangkan saat kondisi ekstrem (krisis), mata uang CNY, EUR, dan USD berperan sebagai aktiva diversifikasi yang akan melindungi nilai aset investor.

Kata Kunci: *Safe haven, hedging, stock market, GARCH, hard currency*

ABSTRACT

Volatility on the difference between expected return and the return itself will arise as a risk to investor called investment risk. Investors need to protect the value of their assets using diversification instrument. This paper will show whether gold and hard currency such as Yuan, Euro, GBP, Yen, and US Dollar is a diversification instrument for a decline on stock market in Indonesia. This paper use Generalized Autoregressive Conditional Heteroskedasticity (GARCH) model to solve volatility clustering on data used in 2005 until 2018 time period. This paper show that all variable (Gold and hard currencies) are diversification instrument for Indonesian Stock Market in the normal market condition. In extreme condition (crisis), CNY, EUR, dan USD are diversification instrument for Indonesia Stock Market Index that investors can use to limit the risk of their portfolios.

Keywords: *Safe haven, hedging*, stock market, GARCH, hard currency