

ABSTRAKSI

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis hubungan kausalitas antara *return* emas dan *return* pasar saham serta pengaruh di antara keduanya dan pengaruh variabel inflasi sebagai salah satu variabel makro ekonomi terhadap *return* emas dan *return* pasar saham. Penelitian ini dilakukan guna mengetahui pilihan investasi yang terbaik antara investasi emas dan investasi saham selama masa inflasi 1994 – 2013 di Indonesia. Selama periode penelitian terjadi fenomena di mana hubungan antar variabel tidak sesuai dengan teori yang telah diajukan. Hal ini didukung dengan perbedaan hasil dari beberapa hasil penelitian terdahulu.

Penelitian dilakukan dengan menggunakan data bulanan harga emas, IHSG dan inflasi selama periode Januari 1994 hingga Desember 2013. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah model estimasi VAR dengan menggunakan uji lag optimal, uji stationeritas data, uji kointegrasi Johansen, uji kausalitas Granger, analisis IRF dan analisis VD.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan tidak adanya hubungan kausalitas antara *return* emas dan *return* pasar saham. Berdasarkan model estimasi VAR diketahui bahwa dalam jangka pendek *return* emas tidak memiliki pengaruh terhadap *return* pasar saham begitu pula sebaliknya serta variabel inflasi tidak berpengaruh terhadap *return* emas dan *return* pasar saham. Hasil uji kointegrasi Johansen menunjukkan terdapat hubungan jangka panjang antar variabel. Hasil analisis IRF menunjukkan bahwa guncangan yang diberikan kepada *return* emas dan *return* pasar saham bersifat konvergen dan tidak berpengaruh secara permanen. Hasil ini diperkuat dengan hasil analisis VD yang menunjukkan bahwa *return* emas mencapai kestabilan pada periode kelima setelah guncangan diberikan, sementara *return* pasar saham pada periode keenam. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa pergerakan yang terjadi pada investasi emas tidak menyebabkan pergerakan pada investasi saham dan keduanya tidak memiliki hubungan saling mempengaruhi serta inflasi tidak berpengaruh terhadap keduanya. Pada akhirnya, diketahui bahwa investasi emas merupakan pilihan terbaik dibandingkan investasi saham selama masa inflasi.

Kata kunci : *return* emas, *return* pasar saham, inflasi, VAR