

## Pengaruh *Carry trade* Jepang Terhadap Volatilitas, Return, dan Harga Emas dan Bitcoin

Aulia Faradina<sup>1</sup>, Muhammad Rizal<sup>2</sup>, dan Ziaul Maula<sup>3</sup>

<sup>1</sup> Manajemen, Universitas Samudra, Jl. Prof. Dr. Syarief Thayeb, Meurandeh, Langsa Lama, Kota Langsa, Aceh 24416

Correspondence: rizal.ysf@unsam.ac.id

Received: 15 Juni 2025 – Revised: 01 Juli 2025 - Accepted: 22 Juli 2025 - Published: 15 Agustus 2025

### Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Carry Trade* Jepang terhadap volatilitas, return dan harga emas dan bitcoin. *Carry trade* merupakan strategi investasi yang memanfaatkan perbedaan suku bunga antar negara dengan Jepang sebagai negara yang memiliki suku bunga rendah dan sering dijadikan sumber pendanaan utama. Aktivitas *Carry Trade* diyakini dapat mempengaruhi pasar asset global, termasuk emas dan bitcoin sebagai instrument investasi alternatif. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data *time series* harian selama periode 5 Mei 2024 – 5 Oktober 2024. Variable *Carry Trade* diukur menggunakan variable dummy, sedangkan volatilitas, return dan harga menggunakan data historis harian. Analisis data dilakukan dengan regresi linier dan uji non – parametrik Mann – Whitney untuk mengetahui pengaruh *Carry Trade* terhadap masing - masing variable. Uji hipotesis menggunakan uji regresi linier pada variabel Return emas (Y2a) dan Harga bitcoin (Y3b), dan variable volatilitas emas (Y1a), harga emas (Y3a), volatilitas bitcoin (Y1b), dan return bitcoin (Y2b) menggunakan uji *Mann – Whitney* karena data tidak berdistribusi normal. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Carry Trade* Jepang tidak berpengaruh secara signifikan terhadap volatilitas emas dengan nilai *Asymp.Sig (2-tailed)*  $0,667 > 0,05$ , *Carry Trade* tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas Bitcoin, dengan *Asymp.Sig (2-tailed)* sebesar  $0,727 > 0,05$ , hasil uji t menunjukkan bahwa *Carry Trade* Jepang tidak berpengaruh signifikan terhadap return emas, hal ini ditunjukkan oleh nilai signifikansi  $0,387 > 0,05$ , hasil uji Mann Whitney menunjukkan bahwa *Carry Trade* Jepang tidak berpengaruh signifikan terhadap return Bitcoin, hal ini ditunjukkan oleh nilai *Asymp.Sig (2-tailed)*  $0,785 > 0,05$ , uji Mann Whitney menunjukkan bahwa *Carry Trade* memiliki pengaruh signifikan terhadap harga emas dengan nilai *Asymp.Sig (2-tailed)*  $0,000 > 0,05$ , uji t menunjukkan bahwa *Carry Trade* memiliki pengaruh signifikan terhadap harga Bitcoin dengan nilai signifikansi  $0,001 < 0,05$ . Temuan ini mengindikasikan bahwa meskipun aktivitas *Carry Trade* tidak mempengaruhi fluktuasi dan keuntungan harian secara langsung, namun tetap memiliki dampak terhadap perubahan harga asset secara keseluruhan. Hasil ini memberikan wawasan bagi investor dan pengambil kebijakan dalam merespon dinamika pasar keuangan global.

**Kata kunci :** *Carry Trade*, Volatilitas, Return, Harga, emas, bitcoin.

## PENDAHULUAN

Pasar keuangan global adalah sebuah jaringan yang menghubungkan banyak investor, institusi, hingga pasar keuangan dunia. aset seperti saham, komoditas, hingga mata uang digital tercakup dalam pasar keuangan ini yang berfungsi sebagai tempat atau sarana untuk mengalokasikan modal dan memfasilitasi perdagangan nasional. Volatilitas yang tinggi menjadi salah satu ciri khas dari pasar keuangan global, hal ini karena dipengaruhi oleh banyak faktor seperti kebijakan moneter Bank sentral, suku bunga, inflasi, dan pola pikir investor.

Dalam beberapa tahun terakhir, pasar keuangan global telah mengalami transformasi signifikan, terutama dengan munculnya aset digital seperti bitcoin dan meningkatnya ketidakpastian ekonomi global yang mendorong permintaan terhadap aset *safe haven* seperti emas. Salah satu faktor dinamika pasar uang adalah aktivitas *carry trade*, yaitu investasi yang memanfaatkan perbedaan suku bunga antarnegara dengan meminjam mata uang berbiaya rendah untuk diinvestasikan ke aset berimbal hasil tinggi (Brunnermeier & Pedersen, 2015: 3). Jepang dengan kebijakan suku bunga mendekati nol atau bahkan negatif, menjadi salah satu sumber utama *carry trade* (Ito & Yamada, 2016:12).

*Carry trade* terjadi terutama karena adanya perbedaan suku bunga antarnegara. Ketika suatu negara menerapkan kebijakan moneter longgar dengan suku bunga rendah (seperti Jepang), sementara negara lain menawarkan suku bunga lebih tinggi, investor tertarik untuk meminjam dana dalam mata uang berbiaya rendah dan menginvestasikannya pada aset berimbal tinggi di negara lain (Brunnermeier and Sannikov 2016 : 15). Selain perbedaan suku bunga, stabilitas nilai tukar mata uang juga menjadi faktor pendorong *carry trade*. Investor cenderung memilih mata uang yang stabil atau memiliki potensi apresiasi untuk meminimalkan risiko kerugian akibat fluktuasi nilai tukar. Namun, jika nilai tukar mata uang yang dipinjam mengalami apresiasi signifikan (menguat), biaya pengembalian pinjaman bisa meningkat, sehingga mengikis keuntungan *carry trade*. Oleh karena itu, kebijakan moneter global dan ekspektasi pasar saham terhadap pergerakan nilai tukar memainkan peran cukup banyak dalam mendorong dan menghambat aktivitas *carry trade* (Kitano 2018:50).

Volatilitas, sebagai tolak ukur fluktuasi harga aset, menjadi salah satu karakteristik utama yang membedakan bitcoin dan emas. Bitcoin dikenal memiliki volatilitas yang

sangat tinggi, dengan pergerakan harga yang bisa mencapai puluhan persen dalam hitungan hari atau bahkan jam. Volatilitas ini dipengaruhi oleh faktor – faktor seperti likuiditas pasar yang relatif rendah, sentimen investor, dan aliran modal dari aktivitas spekulatif, termasuk *carry trade*. (Baur & Dimpfl, 2018:25) Disisi lain, emas cenderung memiliki volatilitas yang lebih rendah dibandingkan dengan Bitcoin, meskipun nilainya juga dipengaruhi oleh faktor – faktor makroekonomi seperti suku bunga global, inflasi, dan risiko geopolitik. Emas sering kali dianggap sebagai aset *safe haven* yang stabil, terutama selama periode ketidakpastian pasar. Namun, volatilitas emas dapat meningkat ketika permintaan investor terhadap aset pelindung kekayaan melonjak (Brian M. Lucey & Sile Li, 2015:38)

Return, atau imbal hasil merupakan salah satu faktor utama yang menarik minat investor terhadap bitcoin dan emas, meskipun kedua aset ini menawarkan profil risiko dan return yang sangat berbeda. Bitcoin dengan volatilitasnya yang tinggi sering kali menghasilkan return yang besar dalam waktu singkat (Baur & Dimpfl 2018:25). Disisi lain, emas cenderung menawarkan return yang lebih stabil dan konsisten dalam jangka panjang, meskipun tidak sebesar Bitcoin. Emas sering kali dianggap sebagai aset penyimpanan nilai yang dapat melindungi kekayaan dari inflasi dan ketidakpastian ekonomi. Return emas biasanya lebih rendah dibandingkan Bitcoin, tetapi risiko kerugiannya juga lebih kecil menjadikannya pilihan yang lebih aman bagi investor yang menghindari volatilitas tinggi (Baur & McDemott 2016:188).

Harga bitcoin dan emas dipengaruhi oleh berbagai faktor, meskipun keduanya memiliki karakteristik yang berbeda. Bitcoin, sebagai aset digital yang relatif baru, sangat sensitif terhadap sentimen pasar, permintaan spekulatif, dan aliran modal global, termasuk aktivitas *carry trade*. Ketika investor meminjam mata uang berbiaya rendah ( seperti Yen Jepang) untuk menginvestasikan dana ke bitcoin, aliran modal ini dapat mendorong kenaikan harga bitcoin dalam jangka pendek. Namun, harga bitcoin juga rentan terhadap penurunan tajam ketika terjadi penarikan dana besar – besaran atau perubahan kebijakan moneter global, seperti kenaikan suku bunga (Kitano 2018;50).

## MASALAH

*Carry trade* dalam penelitian terjadi pada tanggal 5 Agustus 2024 ketika Bank of Japan baru-baru ini menaikkan suku bunga dari hampir nol menjadi 0,25%, menandai perubahan signifikan dalam kebijakan moneter yang telah lama diterapkan. Meskipun kenaikan ini terlihat kecil, dampaknya besar terhadap perdagangan *carry*. Keputusan ini

semakin berdampak karena ekspektasi penurunan suku bunga di AS akibat kekhawatiran resesi yang mendekat. Akibatnya, yen menguat terhadap mata uang lain, termasuk dolar AS, dengan apresiasi sebesar 13% dalam satu bulan. Penguapan keuntungan ini memicu aksi jual besar-besaran, karena para pedagang bergegas melepas aset berisiko tinggi yang kini membebani mereka dengan biaya pinjaman lebih tinggi, margin keuntungan yang sangat tipis, serta kerugian akibat penurunan tajam di pasar saham (Kristanto Nugroho, 2024).

Studi terdahulu telah mengidentifikasi dampak *carry trade* terhadap nilai tukar dan pasar saham. Namun, penelitian tentang pengaruhnya terhadap Bitcoin dan emas masih terbatas, terutama dalam konteks variabel volatilitas, return dan harga.

## **METODE PELAKSANAAN**

Jenis data dalam penelitian ini adalah data kuantitatif, menurut (Haryo Kuncoro, 2021) data kuantitatif adalah data yang dapat diukur dan dihitung secara langsung, mengenai informasi atau penjelasan dalam bentuk angka atau statistik. Sumber data penelitian ini menggunakan data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh atau dikumpulkan oleh orang yang melakukan penelitian dari sumber – sumber yang telah ada (Margono, 2020). Metode pengumpulan data dalam penelitian ini di peroleh dari website <https://www.investing.com>.

Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari data historis yang tersedia pada web <https://www.investing.com> seperti data volatilitas, return dan harga yang dihitung berdasarkan selisih harga saham. Data yang digunakan diambil sejak tanggal 2 bulan Mei (Sebelum *Carry Trade*) sampai tanggal 5 bulan Agustus (saat *cary trade*) dan sampai tanggal 5 Oktober 2024 (sesudah terjadinya *carry trade*).

Menggunakan tiga uji asumsi klasik yang diantaranya yaitu uji normalitas, uji heteroskedastisitas (uji glejser), dan uji autokorelasi. Pada penelitian ini terdapat analisis regresi sederhana pada variabel dummy, uji hipotesis yaitu uji t jika data berdistribusi normal, uji non – parametrik (*Mann – Whitney*) jika data tidak berdistribusi normal.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Uji Asumsi Klasik

#### a. Uji Normalitas

**Tabel 4.1**  
**Uji Normalitas Emas**

<b>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</b>				
		KS Volatilitas	KS Return	KS Harga Emas
N		108	108	107
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000	.0000000	.0000000
	Std. Deviation	14.05467108	23.35235590	2.19692485
Most Extreme Differences	Absolute	.096	.069	.137
	Positive	.096	.042	.121
	Negative	-.082	-.069	-.137
Test Statistic		.096	.069	.137
Asymp. Sig. (2-tailed)		.015 <sup>c</sup>	.200 <sup>c,d</sup>	.000 <sup>e</sup>

Sumber: Data diolah (2025)

Berdasarkan hasil uji pada table 4.1 diatas menunjukkan bahwa Volatilitas Emas(Y1a) memiliki nilai signifikansi  $< 0,05$  ( $0,015 < 0,05$ ). Artinya data tidak berdistribusi normal. Pada variabel Return Emas (Y2a) memiliki nilai signifikansi  $> 0,05$  ( $0,200 > 0,05$ ) artinya data berdistribusi normal. Pada variabel Harga Emas (Y3a) memiliki nilai signifikansi  $< 0,05$  ( $0,000 < 0,05$ ) artinya data tidak berdistribusi normal.

**Tabel 4.2**  
**Uji Normalitas Bitcoin**

<b>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</b>				
		VOLATILITAS BTC KS	RETURN BTC KS	HARGA BTC KS
N		153	153	152
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000	.0000000	.0000000
	Std. Deviation	1222.55173687	1610.04036204	1534.14534322
Most Extreme Differences	Absolute	.117	.072	.067
	Positive	.117	.072	.067
	Negative	-.060	-.048	-.053
Test Statistic		.117	.072	.067
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 <sup>c</sup>	.049 <sup>c</sup>	.092 <sup>c</sup>

Sumber : SPSS (2025)

Berdasarkan hasil uji pada table 4. diatas menunjukkan bahwa Volatilitas Bitcoin (Y1b) memiliki nilai signifikansi  $< 0,05$  ( $0,000 < 0,05$ ). Artinya data tidak berdistribusi normal. Pada variabel Return Bitcoin (Y2b) memiliki nilai signifikansi  $< 0,05$  ( $0,049 < 0,05$ ) artinya data tidak berdistribusi normal. Pada variable Harga Bitcoin (Y3b) memiliki nilai signifikansi  $> 0,05$  ( $0,092 > 0,05$ ) artinya data berdistribusi normal.

b. Uji Heteroskedastisitas

**Tabel 4.3**  
**Uji Glejser Return emas**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	19.799	1.779		11.127	.000
	X	-4.497	2.888	-.150	-1.557	.122

Sumber : SPSS 2025

Berdasarkan tabel 4.10 hasil uji glejser menunjukkan bahwa variabel independen (*Carry Trade*) terhadap return emas nilai probabilitas sign  $> 0,05$  ( $0,122 > 0,05$ ), artinya tidak ada masalah heteroskedastisitas.

**Tabel 4.4**  
**Uji Glejser Pada Harga BTC**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1151.086	92.871		12.394	.000
	LAG_X	-299.530	903.864	-.027	-.331	.741

a. Dependent Variable: ABS\_RES

Sumber : SPSS (2025)

Berdasarkan tabel 4.15 hasil uji glejser menunjukkan bahwa variabel independen (*Carry Trade*) terhadap harga Bitcoin nilai probabilitas sign  $> 0,05$  ( $0,741 > 0,05$ ), artinya tidak ada masalah heteroskedastisitas.

c. Uji Autokorelasi

**Tabel 4.5**  
**Uji Autokorelasi Return Emas**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.084 <sup>a</sup>	.007	-.002	23.46225	2.280
a. Predictors: (Constant), X					
b. Dependent Variable: Y2a					

Sumber : SPSS (2025)

Tabel 4.2 nilai *Durbin watson* menunjukkan nilai 2,280, nilai dL sebesar 1,6692, nilai Du sebesar 1,7062. Maka dapat disimpulkan bahwa  $Dw > Du$  ( 2,280 > 1.7062) artinya tidak ada autokorelasi positif.

**Tabel 4.6**  
**Uji Autokorelasi Harga Bitcoin**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.522 <sup>a</sup>	.272	.268	3615.89140	.191
a. Predictors: (Constant), X					
b. Dependent Variable: Y3b					

Sumber : SPSS (2025)

Tabel 4.7 nilai *Durbin watson* menunjukkan nilai 0,191, nilai dL sebesar 1,7235, nilai Du sebesar 1,7496. Maka dapat disimpulkan bahwa  $Dw < dL$  ( 0,191 > 1,7235) artinya ada autokorelasi positif. Karena hasil regresi positif terdapat autokorelasi maka diperlukan tindakan perbaikan menggunakan *cochrane orcutt*, dari hasil regresi menggunakan metode *cochrane orcutt* yaitu sebagai berikut :

**Tabel 4.7**  
**Uji Autokorelasi Harga Bitcoin**  
**Metode *cochrane orcutt***

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.259 <sup>a</sup>	.067	.061	1539.17188	1.956
a. Predictors: (Constant), LAG_X					
b. Dependent Variable: LAG_Y1					

Sumber : SPSS (2025)

Tabel 4.5 nilai *Durbin watson* dengan menggunakan metode *cochrane orcutt* menunjukkan nilai 1,956, nilai *dL* sebesar 1,7235, nilai *Du* sebesar 1,7496. Maka dapat disimpulkan bahwa  $Dw > Du$  ( $1,956 > 1.7496$ ) artinya tidak ada autokorelasi positif.

### Analisis Linear Sederhana Dengan Variabel Dummy

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah ada pengaruh antara variabel X (*Carry Trade*) dan Y2a (Return emas), Y3b (Harga Bitcoin), pada variabel Y1a (Volatilitas Emas), Y1b (Volatilitas Bitcoin), Y2b (Return Bitcoin) dan Y3a (Harga Emas) menggunakan uji hipotesis non-parametrik *Mann-Whitney* karena data tidak berdistribusi normal berdasarkan uji *Kolmogorov-Smirnov*, Variabel dummy pada penelitian ini terdapat pada variabel X (*Carry Trade*) dimana  $D = 0$  sebelum *Carry Trade* dan  $D = 1$  setelah *Carry Trade*. Peneliti melakukan analisis dengan regresi linear sederhana multivariat menggunakan bantuan *SPSS for Windows Versi 25.0*. setelah dilakukan analisis regresi linear sederhana diperoleh output dibawah ini.

**Tabel 4.8**  
**Hasil Uji Regresi Linear**  
***Carry Trade* terhadap Return Emas**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.869	2.866		.652	.516
	X	4.041	4.652	.084	.869	.387



a. Dependent Variable: Y2b

Sumber : SPSS (2025)

$$Y2a \text{ Return Emas} = 1,869 + 4,041X + e$$

**Tabel 4.9**  
**Hasil Uji Regresi Linear**  
**Carry Trade terhadap Harga Bitcoin**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	6688.561	139.027		48.110	.000
	LAG_X	-4435.295	1353.077	-.259	-3.278	.001

a. Dependent Variable: HARGA BTC NORMAL

Sumber : SPSS (2025)

$$Y3b \text{ harga bitcoin} = 6688,561 - 4435,295 + e$$

**Uji Hipotesis**

a. Uji t

**Tabel 4.8**  
**Hasil Uji t (Parsial)**  
**Carry Trade terhadap Return Emas**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.869	2.866		.652	.516
	X	4.041	4.652	.084	.869	.387

Sumber : SPSS (2025)

Berdasarkan hasil uji t (parsial) diperoleh nilai signifikansi 0,387 ( sign > 0,05). Artinya tidak terdapat pengaruh *Carry Trade* Jepang terhadap *Return* Emas, yang berarti  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak.

**Tabel 4.9**  
**Hasil Uji Regresi Linear**  
***Carry Trade* terhadap Harga Bitcoin**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	6688.561	139.027		48.110	.000
	LAG_X	-4435.295	1353.077	-.259	-3.278	.001

Sumber : SPSS (2025)

Berdasarkan hasil uji t (parsial) diperoleh nilai signifikansi 0,001 ( sign < 0,05). Artinya terdapat pengaruh *Carry Trade* Jepang terhadap Harga Bitcoin, yang berarti  $H_a$  diterima dan  $H_0$  ditolak.

b. Uji *Mann - Whitney*

**Tabel 4.10**  
**Hasil uji *Mann – Whitney***  
**Pada Volatilitas Emas**

Test Statistics <sup>a</sup>	
	Y1a
Mann-Whitney U	1305.500
Wilcoxon W	2166.500
Z	-.430
Asymp. Sig. (2-tailed)	.667

a. Grouping Variable: X

Sumber : SPSS (2025)

Berdasarkan hasil uji *Mann - Whitney* diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,667 (p > 0,05). Artinya tidak terdapat perbedaan signifikan pada Volatilitas Emas pada periode sebelum dan sesudah aktivitas *Carry Trade*, yang berarti  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak.

**Tabel 4.11**  
**Hasil Uji Mann – Whitney**  
**Pada Volatilitas Bitcoin**

<b>Test Statistics<sup>a</sup></b>	
	volatilitas BTC
Mann-Whitney U	2662.000
Wilcoxon W	7222.000
Z	-.350
Asymp. Sig. (2-tailed)	.727
a. Grouping Variable: carry trade	

Sumber : SPSS (2025)

Berdasarkan hasil uji *Mann - Whitney* diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,727 ( $p > 0,05$ ). Artinya tidak terdapat perbedaan signifikan pada Volatilitas Bitcoin pada periode sebelum dan sesudah aktivitas *Carry Trade*.  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak.

**Tabel 4.12**  
**Hasil Uji Mann – Whitney**  
**Pada Return Bitcoin**

<b>Test Statistics<sup>a</sup></b>	
	return BTC
Mann-Whitney U	2682.500
Wilcoxon W	7242.500
Z	-.273
Asymp. Sig. (2-tailed)	.785
a. Grouping Variable: carry trade	

Sumber : SPSS (2025)

Berdasarkan hasil uji *Mann - Whitney* diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,785 ( $p > 0,05$ ). Artinya tidak terdapat perbedaan signifikan pada Return Bitcoin pada periode sebelum dan sesudah aktivitas *Carry Trade*.  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak.

**Tabel 4.13**  
**Hasil Uji Mann – Whitney**  
**Pada Harga Emas**

Test Statistics <sup>a</sup>	
	Y3b
Mann-Whitney U	61.000
Wilcoxon W	2339.000
Z	-8.309
Asymp. Sig. (2-tailed)	.000
a. Grouping Variable: X	

Sumber : SPSS (2025)

Berdasarkan hasil uji *Mann - Whitney* diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000 ( $p < 0,05$ ). Artinya terdapat perbedaan signifikan pada Harga Emas pada periode sebelum dan sesudah aktivitas *Carry Trade*.  $H_a$  diterima dan  $H_0$  ditolak.

## KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian, *Carry Trade* Jepang tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas Emas. Pada penelitian ini menunjukkan bahwa peristiwa *Carry Trade* Jepang tidak cukup kuat dalam menciptakan ketidakpastian pergerakan atau fluktuasi harga emas dalam jangka pendek. Penelitian yang dilakukan oleh Y. J. Zhang & Wei, (2010) menunjukkan bahwa volatilitas emas memiliki korelasi yang lemah dengan arus modal jangka pendek namun lebih erat kaitannya dengan volatilitas indeks saham global (IHSG) dan pergerakan USD.

*Carry Trade* Jepang tidak berpengaruh signifikan terhadap Volatilitas Bitcoin, meskipun *Carry Trade* sering memicu fluktuasi volatilitas di pasar valas (valuta asing), mekanisme serupa tidak banyak mempengaruhi volatilitas bitcoin, karena volume dan transaksinya lebih di kendalikan oleh perilaku investor ritel dan institusi kripto.

*Carry Trade* Jepang tidak berpengaruh signifikan terhadap return Emas, Frankel (2014) menjelaskan meskipun harga emas dapat di pengaruhi oleh spekulasi dan tingkat suku bunga, pengaruh tersebut lebih terasa terhadap spot harga emas bukan return harian atau jangka pendek.

*Carry Trade* Jepang tidak berpengaruh signifikan terhadap return Bitcoin, hal ini bisa saja disebabkan karena pergerakan return bitcoin lebih banyak di pengaruhi oleh

faktor spekulatif, sentimen investor, dan dinamika permintaan dan penawaran di pasar kripto.

*Carry Trade* Jepang berpengaruh signifikan terhadap harga Emas, Temuan ini membuktikan bahwa emas tidak hanya dipengaruhi oleh faktor fundamental seperti inflasi dan juga nilai tukar tetapi juga peristiwa keuangan Global seperti *Carry Trade*. Hubungan ini memperlihatkan bahwa harga emas bersifat sensitif terhadap dinamika pasar keuangan global, khususnya perubahan dalam peristiwa berbasis suku bunga.

*Carry Trade* Jepang berpengaruh signifikan terhadap harga Bitcoin. Temuan ini menunjukkan bahwa meskipun bitcoin bersifat desentralisasi dan terpisah dari sistem keuangan tradisional, tetapi tetap sensitif terhadap dinamika peristiwa keuangan global.

## UCAPAN TERIMA KASIH

Ucapan terima kasih ditujukan kepada semua pihak yang terlibat dalam pembuatan naskah ini dan pihak masyarakat. Ucapan terima kasih dapat pula ditujukan kepada penyedia dana atau sponsor.

## DAFTAR PUSTAKA

- Baur, D. G., & Dimpfl, T. (2018). Asymmetric volatility in cryptocurrencies. *Economics Letters*, 173, 148–151. <https://doi.org/10.1016/J.ECONLET.2018.10.008>
- Brian M. Lucey, & Sile Li. (2015). *What precious metals act as safe havens, and when? Some US evidence*. <https://doi.org/10.1080/13504851.2014.920471>
- Brunnermeier, M. K., & Sannikov, Y. (2016). *THE I THEORY OF MONEY*. <http://www.nber.org/papers/w22533.ack>
- Frankel, J. A. (2014). Effects of speculation and interest rates in a “carry trade” model of commodity prices. *Journal of International Money and Finance*, 42, 88–112. <https://doi.org/10.1016/J.JIMONFIN.2013.08.006>
- Haryo Kuncoro. (2021). *Ekonomi Moneter : Studi Kasus di Indonesia*.
- Ito, T., & Yamada, M. (2016). *NBER WORKING PAPER SERIES PUZZLES IN THE FOREX TOKYO “FIXING”: ORDER IMBALANCES AND BIASED PRICING BY BANKS*. <http://www.nber.org/papers/w22820>
- Kristanto Nugroho. (2024, August). *Yen Carry Trade Melemah dan Dampaknya Terhadap Pasar Global*.
- Zhang, Y. J., & Wei, Y. M. (2010). The crude oil market and the gold market: Evidence for cointegration, causality and price discovery. *Resources Policy*, 35(3), 168–177. <https://doi.org/10.1016/J.RESOURPOL.2010.05.003>



© 2025 by authors. Content on this article is licensed under a Creative Commons Attribution 4.0 International license. (<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>).