

MANAJEMEN INOVASI PENGELOLAAN DANA HAJI DAN
OPTIMALISASI INVESTASI EMAS

Sri Andriani¹, Sismanto², Siswanto³, Ahmad Djalaluddin⁴, Abdullah Rikza⁵

^{1,3,4} Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang, Indonesia

²Mahasiswa S3 Ekonomi Syariah, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang, Indonesia

⁵ Universitas Pesantren Tinggi Darul Ulum (Unipdu) Jombang, Indonesia

Email : sriandriani@akuntansi.uin-malang.ac.id, 200504320010@student.uin-malang.ac.id,
siswanto@pbs.uin-malang.ac.id, djalaludin@akuntansi.uin-malang.ac.id,
abdullahrikza@staf.unipdu.ac.id

Article Info

Received	Accepted	Published
14 Oktober 2024	23 November 2024	31 Desember 2024

Keywords:

Hajj Funds
Gold Investment
Islamic Finance
Diversification

ABSTRACT

Hajj, the fifth pillar of Islam, holds great importance and draws immense interest from Indonesian Muslims. Despite limited quotas, the number of prospective pilgrims continues to rise annually, posing challenges in managing hajj funds overseen by the Hajj Financial Management Agency (BPKH). This study explores innovative approaches to hajj fund management, focusing on optimizing investments, particularly in gold, a stable and secure Islamic financial instrument. The study analyzes literature and regulations on hajj financial management using a qualitative library research method. The findings indicate that BPKH's fund management, based on Islamic principles, has improved significantly. Diversification through sukuk, cash waqf, and gold has helped secure hajj funds, though gold price volatility remains a challenge. Gold investments provide a hedge against inflation and market volatility, especially during economic crises. The study highlights the importance of innovative investment strategies to enhance the productivity and sustainability of hajj funds, with a recommendation for further portfolio diversification to maximize economic benefits for Indonesia's Muslim population.

ABSTRAK

Kata Kunci:

Dana Haji
Investasi Emas
Keuangan Syariah
Diversifikasi

Haji, sebagai rukun Islam kelima, memiliki arti penting dan menarik minat besar dari umat Muslim Indonesia. Meskipun kuota keberangkatan terbatas, jumlah calon jemaah terus meningkat setiap tahun, menimbulkan tantangan dalam pengelolaan dana haji yang dikelola oleh Badan Pengelola Keuangan Haji (BPKH). Penelitian ini mengeksplorasi inovasi dalam pengelolaan dana haji, dengan fokus pada optimalisasi investasi, khususnya pada emas sebagai instrumen keuangan syariah yang stabil dan aman. Menggunakan metode penelitian kepustakaan, penelitian ini menganalisis literatur dan regulasi terkait pengelolaan keuangan haji di Indonesia. Hasil menunjukkan bahwa pengelolaan dana oleh BPKH, berdasarkan prinsip syariah, telah mengalami perbaikan signifikan. Diversifikasi investasi melalui sukuk, wakaf tunai, dan emas efektif menjaga keamanan dana haji, meskipun volatilitas harga emas masih menjadi tantangan. Investasi emas memberikan perlindungan terhadap inflasi dan volatilitas pasar, terutama saat krisis ekonomi. Penelitian ini

menekankan pentingnya strategi investasi inovatif untuk meningkatkan produktivitas dan keberlanjutan dana haji, serta merekomendasikan diversifikasi portofolio yang lebih optimal demi manfaat ekonomi yang lebih besar bagi umat Muslim di Indonesia.

Copyright and License:

Authors retain copyright and grant the journal right of first publication with the work simultaneously licensed under a [Creative Commons Attribution 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/) that allows others to share the work with an acknowledgment of the work's authorship and initial publication in this journal.



1. PENDAHULUAN

Haji, sebagai pilar kelima dalam Islam, mendapat sambutan luar biasa dari masyarakat Muslim di Indonesia. Menurut data yang dikeluarkan oleh Kementerian Agama, minat masyarakat Indonesia untuk melaksanakan ibadah haji terus meningkat setiap tahun.¹ Secara terminologi, haji adalah perjalanan ibadah ke Ka'bah di kota Mekkah untuk melakukan berbagai ritual, seperti thawaf, sa'i, wukuf di Arafah, dan sebagainya. Haji merupakan kewajiban bagi setiap Muslim yang mampu (*istitha'ah*), setidaknya sekali seumur hidup.² Dalam Islam, haji memiliki posisi penting sebagai rukun Islam kelima. Untuk melaksanakan ibadah ini, diperlukan kesiapan yang matang, baik dari segi fisik, harta, pemahaman, maupun hati yang bersih. Selain sebagai bentuk ibadah, haji juga memiliki potensi ekonomi yang signifikan.

Di Indonesia, minat untuk melaksanakan ibadah haji terus meningkat, meskipun kuota keberangkatan yang ditetapkan oleh pemerintah Arab Saudi terbatas.³ Peningkatan jumlah jemaah ini menimbulkan tantangan dalam pengelolaan dana haji yang terkumpul setiap tahunnya, terutama terkait dengan cara memanfaatkan dana tersebut secara optimal sesuai prinsip syariah. Dari catatan sejarah, Muslim Indonesia telah melaksanakan perjalanan haji sejak abad ke-16, ketika mereka juga berdagang ke Hijaz dan berkesempatan menunaikan ibadah haji.⁴ Pada masa kolonial, keterlibatan jemaah haji dalam perlawanan terhadap penjajahan menyebabkan pemerintah Hindia Belanda mengeluarkan beberapa ketetapan untuk mengawasi kegiatan mereka sekembalinya ke tanah air.⁵ Sebelum tahun 2013, jumlah jemaah haji Indonesia terus meningkat setiap tahunnya. Namun, setelah tahun 2013, pemerintah Arab Saudi melakukan renovasi dan perluasan di tempat pengajian, yang menyebabkan pengurangan kuota haji sebesar 20% untuk semua negara. Sebelum pengurangan ini, Indonesia mendapat kuota hampir 200 ribu jemaah per tahun. Pada tahun 2013, jumlah jemaah Indonesia yang berangkat hanya 154.547 orang, namun pada tahun

¹ Acep R Jayaprawira and Abdussalam, "Analysis of the Implementation of the Islamic Contract Principle on Hajj Fund Management By Hajj Fund Management Agency (BPKH)," *KnE Social Sciences* 2019 (October 17, 2019): 628–61, <https://doi.org/10.18502/kss.v3i26.5405>.

² Riko Nazri, "BANK HAJI INDONESIA: OPTIMALISASI PENGELOLAAN DANA HAJI UNTUK KESEJAHTERAAN JAMA'AH HAJI INDONESIA (SEBUAH GAGASAN)," *Khazanah* 6, no. 1 (June 2, 2013): 13–26, <https://doi.org/10.20885/khazanah.vol6.iss1.art2>; Beny Witjacsono et al., "Investasi Keuangan Haji BPKH," *Investasi BPKH*, no. Jakarta (2019): 1–202; Endang Jumali, "Management of Hajj Funds in Indonesia," *Journal of Legal, Ethical and Regulatory Issues* 21, no. 3 (2018), https://api.elsevier.com/content/abstract/scopus_id/85055155755.

³ Jumali, "Management of Hajj Funds in Indonesia."

⁴ Jumali.

⁵ Witjacsono et al., "Investasi Keuangan Haji BPKH."

2017, kuota kembali normal menjadi 211 ribu, ditambah 10 ribu jemaah tambahan akibat insiden kecelakaan crane di tahun 2015, sehingga total mencapai 221 ribu Jemaah.⁶

Pada tahun 2019, Indonesia menerima kuota haji sebesar 231.000 jemaah, meningkat 10.000 dari kuota sebelumnya, yaitu 221.000 jemaah. Namun, pada tahun 2020, pemerintah Indonesia memutuskan untuk tidak memberangkatkan jemaah haji karena pandemi COVID-19, dengan pertimbangan keselamatan dan kesehatan jemaah. Kondisi ini berlanjut pada tahun 2021, di mana Indonesia kembali tidak memberangkatkan jemaah haji akibat situasi pandemi yang belum kondusif.⁷

Pada tahun 2022, Indonesia mendapatkan kuota haji sebesar 100.051 jemaah, yang hanya mencapai sekitar 46% dari kuota normal. Pengurangan ini disebabkan oleh pembatasan yang diterapkan oleh Arab Saudi terkait pandemi.⁸ Pada tahun 2023, kuota haji Indonesia kembali normal menjadi 221.000 jemaah, terdiri dari 203.320 jemaah haji reguler, 17.680 jemaah haji khusus, serta tambahan kuota untuk petugas sebanyak 4.200 orang.⁹ Tahun 2024 menjadi tahun dengan tambahan kuota, di mana Indonesia menerima kuota sebanyak 241.000 jemaah setelah memperoleh tambahan 20.000 jemaah hasil pertemuan antara Presiden Joko Widodo dan Putra Mahkota Arab Saudi, Mohammed bin Salman Al-Saud, pada Oktober 2023.¹⁰ Pada tahun 2025, Indonesia kembali mendapatkan kuota haji sebesar 221.000 jemaah, sesuai pengumuman dari Kementerian Haji dan Umrah Arab Saudi pada Juni 2024.¹¹

Penyelenggaraan haji di Indonesia, sebagai negara dengan populasi Muslim terbesar, memerlukan sumber daya yang besar dan menghasilkan dana haji yang signifikan setiap tahun. Dana haji ini disimpan di bank dan dikelola oleh Badan Pengelola Keuangan Haji (BPKH) melalui berbagai instrumen investasi. BPKH bertindak sebagai wakil masyarakat dan berusaha menjaga produktivitas dana sambil tetap mempertimbangkan keamanan dan keberlanjutan dana tersebut untuk digunakan dalam pelaksanaan haji.¹² Pemerintah Indonesia juga melihat potensi dana haji sebagai sumber pembiayaan infrastruktur. Badan Perencanaan Pembangunan Nasional (Bappenas) telah mengusulkan penggunaan instrumen Sukuk untuk mendanai proyek infrastruktur. Investasi juga dilakukan melalui wakaf tunai dan sukuk syariah, sesuai dengan peraturan Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN).¹³

Pengelolaan dana haji di Indonesia terus mendapatkan perhatian besar karena jumlah dana yang sangat besar terkumpul setiap tahunnya.¹⁴ Beberapa studi telah meneliti pengelolaan dana haji, termasuk penggunaan instrumen investasi syariah seperti sukuk dan

⁶ Jayaprawira and Abdussalam, "Analysis of the Implementation of the Islamic Contract Principle on Hajj Fund Management By Hajj Fund Management Agency (BPKH)."

⁷ Indonesiabaik.id, "Kuota Haji Indonesia Tahun Ke Tahun," Indonesiabaik.id, 2022, <https://indonesiabaik.id/infografis/kuota-haji-indonesia-tahun-ke-tahun>.

⁸ Indonesiabaik.id.

⁹ kemenag.go.id, "KMA Kuota Haji 2023 Terbit, Kemenag Sesuaikan Penghitungan Estimasi Keberangkatan," kemenag.go.id, 2023, <https://kemenag.go.id/read/kma-kuota-haji-2023-terbit-kemenag-sesuaikan-penghitungan-estimasi-keberangkatan-amaa6>.

¹⁰ kemenag.go.id.

¹¹ kemenag.go.id, "Kuota Indonesia 221.000, Ini Jadwal Tahapan Penyelenggaraan Haji 2025," kemenag.go.id, 2024, <https://haji.kemenag.go.id/v5/detail/kuota-indonesia-221-000-ini-jadwal-tahapan-penyelenggaraan-haji-2025>.

¹² Witjackson et al., "Investasi Keuangan Haji BPKH."

¹³ Annas Syam Rizal Fahmi, "An Analysis of Investment for Hajj Funds from Islamic Law Perspective," *Al-Iktisab: Journal of Islamic Economic Law* 1, no. 2 (2017): 131, <https://doi.org/10.21111/al-iktisab.v1i2.2388>.

¹⁴ Fahmi.

wakaf tunai.¹⁵ Meskipun instrumen ini cukup efektif dalam menjaga keamanan dana, masih ada ruang untuk perbaikan, terutama dalam mengatasi masalah likuiditas dan diversifikasi portofolio.¹⁶ Salah satu solusi yang mulai dipertimbangkan adalah investasi emas, karena emas sering dianggap sebagai instrumen investasi yang aman selama masa krisis ekonomi.¹⁷

Emas dipandang sebagai instrumen investasi yang stabil dan aman, terutama selama gejolak ekonomi global.¹⁸ Beberapa penelitian menunjukkan bahwa emas dapat melindungi kekayaan investor dari inflasi dan fluktuasi pasar saham, meskipun ada tantangan terkait risiko likuiditas dan volatilitas harga emas.¹⁹ Beberapa studi juga mengungkapkan bahwa investor merasa lebih aman dengan emas karena sifatnya yang *tangible* dan mudah diperdagangkan, meskipun fluktuasi harga tetap menjadi risiko yang perlu diperhitungkan.²⁰ Pengelolaan risiko dalam investasi emas membutuhkan pendekatan yang hati-hati, terutama dalam konteks pengelolaan dana haji yang harus produktif dan aman.²¹

Motivasi utama penelitian ini adalah mengatasi celah yang ada dalam penelitian sebelumnya terkait inovasi dalam pengelolaan dana haji, khususnya melalui investasi emas. Meskipun emas sering dipandang sebagai aset yang stabil, penelitian mendalam terkait risiko dan potensi keuntungan investasi emas dalam konteks dana haji masih terbatas.²² Penelitian ini bertujuan untuk memperkenalkan strategi inovatif dalam pengelolaan dana haji melalui investasi emas yang lebih efektif, sekaligus mengatasi risiko yang ada.²³ Mengisi celah ini penting untuk meningkatkan efisiensi dan keberlanjutan pengelolaan dana haji.²⁴ Dengan memaksimalkan potensi investasi emas, dana haji dapat lebih produktif dan memberikan manfaat ekonomi yang lebih besar bagi masyarakat. Pengelolaan dana yang lebih baik juga akan memberikan stabilitas jangka panjang bagi penyelenggaraan ibadah haji di masa depan serta mendukung perkembangan ekonomi syariah.²⁵

Penelitian ini bertujuan untuk mengeksplorasi dan mengevaluasi manajemen inovasi dalam pengelolaan dana haji, dengan fokus pada optimalisasi investasi emas. Beberapa pertanyaan penelitian yang akan dibahas adalah: (1) Bagaimana manajemen pengelolaan

¹⁵ Jayaprawira and Abdussalam, "Analysis of the Implementation of the Islamic Contract Principle on Hajj Fund Management By Hajj Fund Management Agency (BPKH)."

¹⁶ Witjascono et al., "Investasi Keuangan Haji BPKH."

¹⁷ Antonino Parisi, Franco Parisi, and David Díaz, "Forecasting Gold Price Changes: Rolling and Recursive Neural Network Models," *Journal of Multinational Financial Management* 18, no. 5 (December 2008): 477–87, <https://doi.org/10.1016/j.mulfin.2007.12.002>.

¹⁸ Amalendu Bhunia and Somnath Mukhuti, "The Impact of Domestic Gold Price on Stock Price Indices-An Empirical Study of Indian Stock Exchanges," *Universal Journal of Marketing and Business Research* 2, no. 2 (2013), <http://www.universalresearchjournals.org/ujmbr>.

¹⁹ Raj Aggarwal and Brian M. Lucey, "Psychological Barriers in Gold Prices?," *Review of Financial Economics* 16, no. 2 (January 2007): 217–30, <https://doi.org/10.1016/j.rfe.2006.04.001>.

²⁰ Sismanto, "The Halal Industry in Jurisprudence Islamic Law Perspective," *At Tawazun* 9, no. 1 (2021): 34–40; Sri Andriani, Sismanto, and Ahmad Djalaluddin, "Performance Measurement Based on Spiritual Culture in Excellent Service (Study at the Regional Office of the Directorate General of Taxes in East Java)," *Journal of the Australasian Tax Teachers Association* 16, no. 1 (2021): 129–69.

²¹ Parisi, Parisi, and Díaz, "Forecasting Gold Price Changes: Rolling and Recursive Neural Network Models."

²² Bhunia and Mukhuti, "The Impact of Domestic Gold Price on Stock Price Indices-An Empirical Study of Indian Stock Exchanges."

²³ Aggarwal and Lucey, "Psychological Barriers in Gold Prices?"

²⁴ Fahmi, "An Analysis of Investment for Hajj Funds from Islamic Law Perspective."

²⁵ M Syanwani et al., "Performance of Hajj Fund in Indonesia and Malaysia," *Hamdard ...*, 2021, https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3785531.

dana haji di Indonesia saat ini? (2) Inovasi apa yang dapat diterapkan dalam pengelolaan dana haji untuk mengoptimalkan hasil investasi? (3) Faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi fluktuasi harga emas dan bagaimana dampaknya terhadap pengelolaan investasi emas dalam konteks dana haji?

2. METODE

Pendekatan yang dipakai kualitatif dengan jenis penelitian *library research*.²⁶ Jenis penelitian ini adalah penelitian kepustakaan. Penelitian kepustakaan adalah jenis penelitian yang didasarkan pada sumber kepustakaan, baik berupa buku, jurnal ilmiah, produk perundang-undangan, dokumen, dan sebagainya. Penelitian kepustakaan juga dapat didefinisikan sebagai penelitian yang menggunakan penelitian kepustakaan untuk memperoleh data. Beberapa jenis sumber pustaka yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari sumber, seperti Peraturan Nomor 34 Tahun 2014 tentang Pengelolaan Keuangan Haji buku-buku, jurnal, maupun dokumentasi yang ada kaitannya dengan artikel ini.

Penelitian ini menggunakan dua metode, yaitu deskripsi dan analisis. Setelah data yang diperoleh, data tersebut harus disusun dalam kata-kata dalam bentuk tulisan untuk menghasilkan gambaran yang detail tentang suatu objek. Metode kedua, berbagai informasi yang datang melalui sumber-sumber tersebut juga harus dianalisis, dengan memperhatikan setiap detail atau unsur-unsur penyusunnya, serta mengkaji hubungan antar struktur.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1. Manajemen Pengelolaan Dana Haji

Setelah pemerintah mendirikan lembaga haji untuk pelayanan pengelolaan jemaah haji, kemudian pemerintah mengembangkan lembaga keuangan untuk mengelola uang haji. Badan Pengelola Keuangan Haji (BPKH) adalah lembaga negara yang mengelola dan mengembangkan dana haji dalam sistem keuangan berdasarkan prinsip syariah yang bersifat korporatif dengan karakter khusus. Dengan besarnya signifikansi dan kontribusi dana BPKH terhadap sistem keuangan dan perbankan syariah Indonesia, hal ini dapat menjadi pemicu positif bagi semua pihak, lembaga keuangan syariah, dan perbankan syariah.²⁷ BPKH beroperasi untuk menyelenggarakan pelayanan publik berdasarkan undang-undang tersendiri (*lex specialis*). Status ini diperlukan karena BPKH merupakan lembaga negara pengelola keuangan khusus dengan sumber pendanaan dari jemaah haji berupa Biaya Penyelenggaraan Ibadah Haji (BPIH) dan/atau penerimaan haji lainnya, namun tetap beroperasi berdasarkan prinsip transparansi, akuntabilitas, dan profesionalisme. diterapkan dalam industri keuangan, sehingga membebani Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN), sebagaimana dimaksud dalam pengelolaan keuangan negara.²⁸ Pengelolaan dana haji didasarkan pada prinsip syariah (*sharia principles*), kehati-hatian (*prudential*), Kebermanfaatan (*benefits*); tidak mencari

²⁶ Lynn Silipigni Connaway and Ronald R Powell, *Basic Research Methods for Librarians. 5th Ed, Library and Information Science Text Series* (Santa Barbara, California: Libraries Unlimited, 2010).

²⁷ Selamat Muliadi and Nur Feriyanto, "The Effectiveness of Shariah Supervisory Board on Supervision and Counselling in Shariah Rural Bank Mitra Cahaya Indonesia Yogyakarta," *Journal of Administrative and Business Studies JABS* 4, no. 1 (2018): 9–17.

²⁸ Jumali, "Management of Hajj Funds in Indonesia."

Manajemen Inovasi Pengelolaan Dana Haji Dan Optimalisasi Investasi Emas (Sri Andriani, Sismanto, Siswanto, Ahmad Djalaluddin, Abdullah Rikza)

keuntungan (*non for profit*), transparansi (*transparency*); dan akuntabilitas (*accountability*).²⁹

Setelah pemerintah mendirikan lembaga haji untuk pelayanan dan pengelolaan jemaah haji, langkah inovatif dilakukan dengan membentuk Badan Pengelola Keuangan Haji (BPKH). Lembaga ini menjadi terobosan dalam mengelola dana haji secara sistematis dan transparan. Sebagai lembaga negara yang beroperasi berdasarkan prinsip syariah, BPKH bertugas tidak hanya mengelola dana, tetapi juga mengembangkannya melalui investasi yang produktif dan aman. Langkah ini merupakan transformasi signifikan dalam pengelolaan dana haji, mengingat sebelumnya dana haji hanya disimpan secara pasif di rekening perbankan tanpa strategi investasi yang jelas. Transformasi ini menunjukkan bahwa pemerintah berusaha memanfaatkan dana haji secara lebih optimal untuk memberikan manfaat ekonomi yang lebih luas.³⁰

BPKH beroperasi untuk menyelenggarakan pelayanan publik berdasarkan undang-undang tersendiri (*lex specialis*). Status ini diperlukan karena BPKH merupakan lembaga negara pengelola keuangan khusus dengan sumber pendanaan dari jemaah haji berupa Biaya Penyelenggaraan Ibadah Haji (BPIH) dan/atau penerimaan haji lainnya, namun tetap beroperasi berdasarkan prinsip transparansi, akuntabilitas, dan profesionalisme diterapkan dalam industri keuangan, sehingga membebani Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN), sebagaimana dimaksud dalam pengelolaan keuangan negara.³¹ Pengelolaan dana haji didasarkan pada prinsip syariah (*sharia principles*), kehati-hatian (*prudential*), Kebermanfaatan (*benefits*); tidak mencari keuntungan (*non for profit*), transparansi (*transparency*); dan akuntabilitas (*accountability*).³²

Langkah pembentukan BPKH merupakan bentuk keberpihakan kebijakan terhadap sistem ekonomi syariah. Dengan memberikan dasar hukum melalui UU No. 34 Tahun 2014, BPKH memiliki landasan kuat untuk menjalankan fungsi investasi berbasis syariah. Namun, tantangan utama adalah bagaimana BPKH menjaga keseimbangan antara kepentingan jemaah sebagai deposan utama dan tuntutan untuk mengoptimalkan dana melalui investasi. Jika tidak dikelola dengan hati-hati, risiko investasi dapat berdampak pada kepercayaan masyarakat. Oleh karena itu, penguatan tata kelola dan transparansi harus menjadi prioritas utama untuk menjaga keberlanjutan.

BPKH mengelola dana haji dengan prinsip kehati-hatian (*prudential*), kebermanfaatan (*benefit*), dan non-profit. Dana ini tidak hanya digunakan untuk pembiayaan operasional ibadah haji, tetapi juga untuk mensubsidi biaya jemaah dan memberikan nilai tambah melalui hasil investasi. Sebagai contoh, pada tahun 2017, BPKH mengelola dana haji sebesar Rp106 triliun, yang sebagian diinvestasikan ke instrumen berbasis syariah seperti sukuk dan deposito Syariah.³³ Hasil dari investasi ini kemudian dikembalikan kepada jemaah melalui rekening virtual, menciptakan mekanisme transparansi yang lebih baik. Pengelolaan dana haji oleh BPKH mencerminkan inovasi manajerial yang menciptakan nilai tambah bagi umat Islam. Namun, investasi di sektor syariah harus mempertimbangkan risiko pasar yang dapat memengaruhi tingkat pengembalian. Oleh karena itu, BPKH perlu mengembangkan portofolio investasi yang lebih beragam, seperti sektor infrastruktur berbasis syariah, untuk mengurangi

²⁹ H E Islami, *The Management of Hajj Fund In Indonesia* (repository.uma.ac.id, 2020).

³⁰ Muliadi and Feriyanto, "The Effectiveness of Shariah Supervisory Board on Supervision and Counselling in Shariah Rural Bank Mitra Cahaya Indonesia Yogyakarta."

³¹ Jumali, "Management of Hajj Funds in Indonesia."

³² Islami, *The Management of Hajj Fund In Indonesia*.

³³ Anggito Abimanyu, "Indonesia Hajj Fund Enhancing Prosperity," *2nd Annual Islamic Finance Conference*, 2017.

ketergantungan pada satu jenis instrumen keuangan. Selain itu, perlu adanya kebijakan mitigasi risiko yang lebih kuat untuk melindungi dana jemaah dari fluktuasi pasar yang tidak terduga.

Dalam hal layanan kepada jemaah, pemerintah telah mengintegrasikan peran Bank Umum Syariah untuk mendukung pendaftaran haji reguler. Selain menghimpun dana, bank syariah juga bertindak sebagai motor penggerak literasi keuangan syariah di masyarakat. Sementara itu, Penyelenggara Ibadah Haji Khusus (PIHK) memegang peran penting dalam memberikan layanan premium bagi jemaah haji khusus. Peran asosiasi seperti HIMPUH dan AMPHURI juga memperkuat koordinasi dengan pemerintah melalui integrasi data di SISKOHAT, menciptakan ekosistem yang lebih efisien dan akuntabel.³⁴ Keberhasilan integrasi peran bank syariah dan PIHK dalam sistem haji menunjukkan kolaborasi yang baik antara sektor pemerintah dan swasta. Namun, penting untuk mencermati potensi ketimpangan layanan antara jemaah reguler dan jemaah khusus. Dalam jangka panjang, pemerintah perlu memastikan bahwa inovasi dalam pelayanan haji tidak hanya menguntungkan segmen tertentu tetapi juga menciptakan pemerataan manfaat bagi seluruh jemaah.

Disahkannya UU No. 34/2014 menandai sebuah terobosan dalam pengelolaan dana haji di Indonesia. Undang-undang ini mengatur pembentukan Badan Pengelola Keuangan Haji (BPKH) sebagai badan hukum yang independen di bawah hukum publik untuk administrasi dana haji dan kepada Presiden melalui menteri agama. Meskipun undang-undang tersebut telah diundangkan sejak tahun 2014, anggota BPKH dilantik oleh Presiden pada tahun 2017 dan resmi mulai beroperasi pada tahun 2018. Dari segi akad, sebelum lahirnya UU No. 34/2014, dana tersebut diperjanjikan untuk dititipkan hanya untuk menunaikan ibadah haji sehingga tidak dapat digunakan atau dikelola untuk tujuan lain. Berdasarkan akad ini, penabung haji menandatangani akad wakalah pada saat menitipkan uang mukanya dan sebagai muwakkil, mereka mempercayakan Kementerian Agama sebagai wakil dalam menerima dan mengurus uang mukanya sesuai dengan ketentuan ketentuan.³⁵

Hasil dari tabungan dan investasi akan digunakan dalam tiga cara: pertama, untuk mensubsidi biaya menghadiri haji tahunan di Mekah; kedua, untuk menutupi biaya operasional dan terakhir untuk mengembalikan rekening calon jemaah haji.³⁶ Sebelum berlakunya UU No. 34/2014, Akumulasi dana dari jemaah haji dikumpulkan di rekening bank yang berada di bawah administrasi Kementerian Agama dan tidak ada strategi khusus dan sudah ditentukan sebelumnya dalam pengelolaan dana haji. Dalam hal pemilihan perbankan, tidak ada persyaratan ketat untuk menempatkan dana haji di bank syariah (UU No. 13/2008) dan dengan demikian ada kemungkinan sebagian dari dana haji, jika tidak semua, disimpan di konvensional bank yang tidak sesuai syariah. Persyaratan wajib penggunaan bank syariah untuk penempatan dana haji dikeluarkan pada tahun 2013 melalui Keputusan Menteri Agama.

Diversifikasi portofolio investasi adalah langkah strategis yang menunjukkan profesionalisme BPKH dalam pengelolaan dana haji. Namun, ada risiko terkait seleksi

³⁴ Jayaprawira and Abdussalam, "Analysis of the Implementation of the Islamic Contract Principle on Hajj Fund Management By Hajj Fund Management Agency (BPKH)."

³⁵ Aishath Muneeza et al., "A Comparative Study of Hajj Fund Management Institutions in Malaysia, Indonesia and Maldives," *International Journal of Management and Applied Research* 5, no. 3 (2018): 120–34, <https://doi.org/10.18646/2056.53.18-009>.

³⁶ Y Winosa, "Independent Agency to Manage Indonesia's \$6.7 Bln Hajj Fund to Start in Q4," *Global Islamic Economic Gateway*, 2017.

Manajemen Inovasi Pengelolaan Dana Haji Dan Optimalisasi Investasi Emas (Sri Andriani, Sismanto, Siswanto, Ahmad Djalaluddin, Abdullah Rikza)

instrumen investasi yang tidak optimal. Sebagai contoh, jika investasi terlalu terkonsentrasi pada sektor tertentu, potensi kerugian dapat meningkat jika sektor tersebut mengalami penurunan. Oleh karena itu, BPKH perlu terus mengembangkan kapasitas analisis risiko dan membangun kemitraan dengan lembaga keuangan syariah lainnya untuk memperluas pilihan investasi. Ke depan, keberhasilan BPKH tidak hanya bergantung pada manajemen keuangan yang baik, tetapi juga pada penguatan regulasi dan pengawasan. Klausul dalam UU No. 34 Tahun 2014 yang menetapkan tanggung jawab kolektif bagi pengurus dan pengawas BPKH merupakan langkah yang tepat untuk memitigasi risiko kecurangan. Selain itu, implementasi sistem digital seperti SISKOHAT memberikan efisiensi dalam pengelolaan data jemaah, sehingga meningkatkan akurasi dan kecepatan layanan.

Model pengelolaan dana haji oleh BPKH mencerminkan inovasi tata kelola yang mampu menciptakan nilai tambah bagi umat Islam. Namun, keberhasilan ini harus terus dievaluasi dan disempurnakan. Penguatan regulasi, diversifikasi investasi, dan transparansi operasional menjadi kunci untuk menjaga keberlanjutan sistem ini. Dengan pendekatan yang tepat, pengelolaan dana haji Indonesia dapat menjadi model global yang menginspirasi negara-negara lain dalam mengelola dana berbasis syariah secara efektif dan efisien.

3.2. Inovasi Investasi Keuangan Haji

Anggito Abimanyu dalam paparannya pada *2nd Annual Islamic Finance Conference* menegaskan akan membuka diri untuk menerima pemikiran cerdas dari para penggiat haji dan umrah untuk melakukan perbaikan dan peningkatan dalam melayani para peziarah. Setiap tahun tantangan penyelenggaraan haji semakin besar. Oleh karena itu, tahun depan pemerintah akan menggulirkan lima pilar pembenahan yaitu reformasi, optimalisasi pengelolaan dana haji, modernisasi sistem informasi haji, pembenahan ibadah haji dan revitalisasi asrama haji. Di samping itu, pengelolaan dana haji dapat diinvestasikan dalam Investasi jangka panjang berupa (1) sukuk dan utang syariah jangka panjang lainnya, (2) instrumen pembiayaan *longterm* seperti emas, saham syariah, properti, (3) investasi langsung; *equity partisipation* dan pembiayaan proyek penempatan jangka pendek dapat berupa: (1) Penempatan bank di darat dan lepas pantai, (2) Sukuk jangka pendek atau private placement, dan reksadana Islami dan instrumen pendek lainnya.³⁷

Emas adalah logam yang paling berharga sejak lama dan nilainya telah digunakan sebagai standar untuk banyak mata uang yang juga dikenal sebagai standar emas. Konsumsi emas telah meningkat secara drastis dengan pertumbuhan ekonomi yang kuat dan pergerakan harga emas yang menjanjikan pada tahun 1990-an selama liberalisasi kebijakan impor emas. Harga emas di India terus meningkat karena permintaan domestik berdasarkan keamanan, likuiditas, dan portofolio yang terdiversifikasi. Akan ada berbagai faktor yang mempengaruhi harga emas.³⁸ Emas, yang kadang-kadang digunakan untuk perhiasan dan ornamen, sekarang dianggap sebagai logam yang aman untuk investasi. Selain jual beli emas secara fisik, beberapa pasar menawarkan perdagangan emas secara elektronik.³⁹

Emas telah menjadi jalan investasi utama di kalangan investor. Perilaku investor bervariasi berdasarkan kebutuhan mereka, harapan pengembalian manfaat, dan lainnya,

³⁷ Abimanyu, "Indonesia Hajj Fund Enhancing Prosperity."

³⁸ Sashikala Parimi, "Factor Influencing the Gold Prices: An Empirical Investigation in the Indian Context," *Theoretical Economics Letters* 08, no. 15 (2018): 3444–56, <https://doi.org/10.4236/tel.2018.815211>.

³⁹ Muhammad Shujaat Nawaz, Muhammad Azam, and Muhammad Aslam, "Probable Daily Return on Investments in Gold," *Gold Bulletin* 53, no. 1 (March 10, 2020): 47–54, <https://doi.org/10.1007/s13404-020-00273-2>.

terhadap berbagai cara investasi. Setiap jalan investasi memiliki pro dan kontra yang berbeda. Emas memiliki beberapa manfaat khusus sebagai pilihan investasi. Ini cukup populer secara tradisional serta untuk tujuan keamanan finansial. Dalam konteks India, orang biasa membeli emas dalam bentuk perhiasan pada festival, pernikahan, dan lain-lain. Perhiasan sebelumnya dianggap sebagai bentuk investasi emas yang paling umum tetapi sekarang semakin banyak pilihan tersedia dalam bentuk investasi Emas seperti Emas Batangan, ETF Emas (*Gold ETFs*), SGB. Garg dalam temuan penelitian menunjukkan faktor utama yang mempengaruhi perilaku investor terhadap pembelian emas sebagai jalan investasi adalah keamanan, nilai tradisional emas, dan pengembalian yang diharapkan lebih tinggi. Emas memberikan lindung nilai keamanan terhadap inflasi, dianggap sebagai diversifikasi portofolio yang baik, memberikan cakupan keuangan dalam ketidakpastian geopolitik dan makroekonomi, mudah untuk menginvestasikan sumber daya dengan pengembalian yang baik.⁴⁰

Emas membuktikan lindung nilai yang kuat di India dan AS dan peran yang beragam di Cina. Sehubungan dengan perannya sebagai tempat berlindung yang aman, emas mempertahankan statusnya sebagai investasi utama terutama di negara di mana emas memiliki peran budaya yang unggul, yaitu India, serta di AS dan Inggris. Sebaliknya, emas hanya memainkan peran kecil di pasar negara berkembang seperti di Malaysia. Oleh karena itu, investor di India dan AS dapat menggunakan emas untuk melindungi dari kerugian di pasar saham setiap saat, sedangkan di Inggris, emas hanya dipandang sebagai aset yang menguntungkan untuk dimiliki selama pasar saham runtuh. Sebaliknya, investor China harus memiliki portofolio yang terdiversifikasi dengan baik untuk mendapatkan pengembalian yang berkelanjutan dan menawarkan perlindungan terhadap keruntuhan pasar saham. Kami menyimpulkan bahwa krisis keuangan dunia baru-baru ini telah meningkatkan permintaan investasi untuk emas setidaknya selama 17 tahun terakhir.⁴¹

Investasi emas dapat digunakan sebagai lindung nilai terhadap risiko inflasi. Hasil penelitian ini menyiratkan bahwa orang India membeli emas karena kecenderungan bawaan mereka untuk melakukan lindung nilai terhadap inflasi dengan berinvestasi dalam emas.⁴² Tingginya volatilitas pasar keuangan yang dipicu oleh serangkaian krisis di berbagai belahan dunia telah menimbulkan keprihatinan serius atas risiko investasi saham dan akibatnya memerlukan kebutuhan untuk mengidentifikasi aset keuangan alternatif yang dapat memperbaiki risiko portofolio investasi. Mengingat hal ini, kami menyelidiki secara empiris apakah emas dapat berfungsi sebagai diversifikasi, lindung nilai, atau aset *safe haven* untuk kasus Malaysia. Kami melihat masalah ini dari perspektif investasi Malaysia dengan memperkirakan hubungan antara emas dan pengembalian saham menggunakan emas domestik harian dan data pasar saham dari Agustus 2001 hingga Maret 2010.

Secara umum, emas sebagai aset diversifikasi. Dari berbagai penelitian, analisis juga mengungkapkan beberapa temuan penting. Pertama, pada kondisi pasar yang ekstrim, hubungan antara emas dan return pasar saham cenderung lebih kuat. Ini menandakan

⁴⁰ Soniya Garg, "A Study of Factors Influencing Investor Behaviour towards Gold as an Investment Avenue with Factor Analysis," *Materials Today: Proceedings* 37 (2021): 2587–90, <https://doi.org/10.1016/j.matpr.2020.08.503>.

⁴¹ Mohd Fahmi Ghazali, Hooi Hooi Lean, and Zakaria Bahari, "DOES GOLD INVESTMENT OFFER PROTECTION AGAINST STOCK MARKET LOSSES? EVIDENCE FROM FIVE COUNTRIES," *The Singapore Economic Review* 65, no. 02 (March 22, 2020): 275–301, <https://doi.org/10.1142/S021759081950036X>.

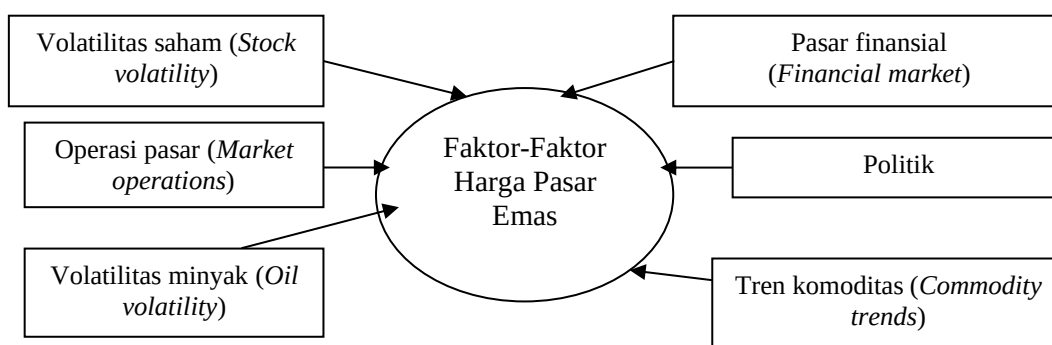
⁴² Narinder Pal Singh and Navneet Joshi, "Investigating Gold Investment as an Inflationary Hedge," *Business Perspectives and Research* 7, no. 1 (January 25, 2019): 30–41, <https://doi.org/10.1177/2278533718800178>.

Manajemen Inovasi Pengelolaan Dana Haji Dan Optimalisasi Investasi Emas (Sri Andriani, Sismanto, Siswanto, Ahmad Djalaluddin, Abdullah Rikza)

melemahnya manfaat diversifikasi investasi emas selama periode penurunan pasar yang besar. Dan kedua, emas ditemukan memberikan lindung nilai terhadap risiko pasar saham dan tempat berlindung yang aman selama penurunan pasar saham yang ekstrem selama sub-sampel pertama. Namun, sifat-sifat emas ini cenderung menghilang selama beberapa tahun terakhir. Dengan demikian, peran investasi emas terdegradasi menjadi aset diversifikasi. Sekali lagi, manfaat diversifikasi tampaknya melemah selama kondisi pasar yang ekstrim. Singkatnya, peran investasi emas bervariasi dari waktu ke waktu., degradasi emas dari aset lindung nilai atau *safe haven* menjadi aset diversifikasi selama beberapa tahun terakhir disebabkan oleh volatilitas pasar yang berkepanjangan selama tahun-tahun sekitar krisis.⁴³

3.3. Faktor yang Mempengaruhi Harga Emas

Emas adalah komoditas khusus, sifat fisiknya yang unik, karakteristik properti menentukan harga mata uangnya berubah dengan karakteristiknya sendiri. Investor melakukan investasi emas, harga emas perlu dianalisis. Karena emas memiliki nilai intrinsik dalam dirinya sendiri adalah komoditas, dan atribut produknya menentukan perubahan harga dengan perubahan harga komoditas dalam karakteristik umum, yaitu harga, permintaan menurun, penawaran meningkat; harga, peningkatan permintaan, pengurangan penawaran, sisi permintaan dan penawaran. Perubahan harga mempengaruhi bentuk akhir dari keseimbangan dinamis. Permintaan emas terutama dari aspek permintaan konsumen, permintaan industri, permintaan cadangan internasional dan permintaan investasi. Gambar 1 menunjukkan faktor pasar yang mempengaruhi harga emas.⁴⁴



Gambar 1. Faktor-faktor yang mempengaruhi harga emas

Secara umum, beberapa hal yang menyebabkan kenaikan harga emas ketika cadangan emas resmi meningkat. Selain itu, harga emas dunia dan cadangan devisa resmi emas dunia menyumbang proporsi negara yang bersangkutan. Biasanya, rasio ini berkurang karena harga emas akan turun. Kebijakan penjualan emas bank sentral merupakan faktor suplai yang paling berpengaruh langsung terhadap harga emas terbesar. Pasar saham merupakan barometer perekonomian nasional, fluktuasi pasar saham dan fluktuasi harga emas pun berubah ke arah yang berlawanan. Hal ini terutama mencerminkan ekspektasi investor tentang prospek pembangunan ekonomi, jika umumnya

⁴³ Ghazali, Lean, and Bahari, "DOES GOLD INVESTMENT OFFER PROTECTION AGAINST STOCK MARKET LOSSES? EVIDENCE FROM FIVE COUNTRIES"; Robiyanto Robiyanto et al., "Identifying the Role of Gold on Sustainable Investment in Indonesia: The DCC-GARCH Approach," *Economies* 9, no. 3 (August 24, 2021): 119, <https://doi.org/10.3390/economies9030119>; Irvan Maulana and Muhammad Rafdi, "Islamic Currency Swap: Can Be The Best Way to Hedge Indonesia Hajj Fund?," *Global Review of Islamic Economics and Business* 6, no. 2 (2018): 145–59, <http://ejournal.uin-suka.ac.id/febi/grieb/article/view/1080>.

⁴⁴ Zhi Tao Yu, "Gold Investment Risk Analysis Model Based on Time Series," *Advanced Materials Research* 926–930 (May 2014): 3834–37, <https://doi.org/10.4028/www.scientific.net/AMR.926-930.3834>.

optimis tentang prospek ekonomi, sejumlah besar modal ke pasar saham, investasi pasar saham hangat, emas akan menurun. Sebagai alternatif kendaraan investasi saham, harga emas dan pasar saham AS pada sebagian besar waktu menunjukkan korelasi negatif yang tinggi. Di pasar komoditas internasional, minyak mentah merupakan salah satu komoditas terpenting.

Harga minyak mentah tidak memiliki hubungan langsung dengan pasar emas dalam banyak kasus. Namun, fluktuasi harga minyak mentah secara langsung mempengaruhi perekonomian dunia, terutama ekonomi AS, yang menyebabkan nilai dolar dan kekhawatiran inflasi. Saat ini, harga minyak mentah telah menjadi ekonomi global, harga minyak yang tinggi juga berarti meningkatnya ketidakpastian pertumbuhan ekonomi dan inflasi yang diperkirakan secara bertahap memanaskan, kemudian mendorong harga emas. Tren harga pasar komoditas dapat berdampak signifikan terhadap harga emas, dilihat dari atribut produk emas, sehingga analisis tren harga dan penelusuran komoditas investor harus menghadapi masalah dan memecahkannya. Krisis keuangan global atau regional, krisis utang akan merangsang harga emas.

Mengaitkan data temuan dengan kajian teori, teori mengenai pentingnya kesiapan jasmani dan rohani dalam melaksanakan ibadah haji juga relevan dalam konteks ini.⁴⁵ Selain kesiapan fisik dan spiritual, kesiapan finansial jemaah yang difasilitasi oleh pengelolaan dana haji yang baik, menjadi faktor penting dalam memastikan kelancaran ibadah haji. Keterlibatan lembaga keuangan syariah, khususnya dalam pengelolaan dan investasi dana haji, sejalan dengan prinsip-prinsip ekonomi syariah yang berusaha memanfaatkan dana untuk kepentingan umat dengan tetap menjaga keamanan dan transparansi.⁴⁶ Jika dibandingkan dengan penelitian sebelumnya, penelitian ini mendukung pendapat bahwa diversifikasi portofolio investasi, termasuk melalui instrumen seperti sukuk dan emas, merupakan langkah yang efektif dalam mengoptimalkan pengelolaan dana haji.⁴⁷ Emas, sebagai instrumen investasi yang dianggap stabil selama masa ketidakpastian ekonomi, menawarkan keamanan dan potensi keuntungan jangka panjang. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa investasi emas dapat memberikan perlindungan terhadap inflasi dan volatilitas pasar saham.⁴⁸ Namun, penelitian ini juga menekankan pentingnya mengelola risiko volatilitas harga emas, mengingat fluktuasi harga emas yang cukup signifikan dapat berdampak pada pengembalian investasi dana haji.⁴⁹

Dari sisi teori, penelitian ini mendukung pandangan bahwa emas dapat berfungsi sebagai aset safe haven, terutama selama periode krisis ekonomi global.⁵⁰ Namun, penelitian ini juga menekankan pentingnya inovasi dalam strategi investasi untuk memastikan bahwa dana haji tetap produktif dan aman. Selain itu, inovasi dalam penggunaan instrumen keuangan syariah lainnya, seperti wakaf tunai dan sukuk, juga dapat memberikan solusi yang lebih baik dalam mengoptimalkan dana haji.⁵¹ Dalam hal perbandingan dengan penelitian sebelumnya yang mungkin menolak pendekatan ini,

⁴⁵ Jumali, "Management of Hajj Funds in Indonesia."

⁴⁶ Muliadi and Feriyanto, "The Effectiveness of Shariah Supervisory Board on Supervision and Counselling in Shariah Rural Bank Mitra Cahaya Indonesia Yogyakarta."

⁴⁷ Witjasono et al., "Investasi Keuangan Haji BPKH."

⁴⁸ Bhunia and Mukhuti, "The Impact of Domestic Gold Price on Stock Price Indices-An Empirical Study of Indian Stock Exchanges."

⁴⁹ Aggarwal and Lucey, "Psychological Barriers in Gold Prices?"

⁵⁰ Parisi, Parisi, and Díaz, "Forecasting Gold Price Changes: Rolling and Recursive Neural Network Models."

⁵¹ Jayaprawira and Abdussalam, "Analysis of the Implementation of the Islamic Contract Principle on Hajj Fund Management By Hajj Fund Management Agency (BPKH)."

beberapa peneliti berpendapat bahwa diversifikasi portofolio melalui instrumen-instrumen baru dapat meningkatkan risiko likuiditas jika tidak dikelola dengan baik.⁵² Namun, temuan penelitian ini justru mendukung pentingnya diversifikasi sebagai alat mitigasi risiko, terutama dalam menghadapi ketidakstabilan pasar global. Hal ini menunjukkan bahwa dengan manajemen risiko yang baik, diversifikasi dapat meningkatkan stabilitas pengelolaan dana haji.⁵³ Dengan demikian, temuan penelitian ini memberikan justifikasi bahwa inovasi dalam pengelolaan dana haji melalui investasi emas dan instrumen syariah lainnya dapat memberikan manfaat jangka panjang, terutama dalam meningkatkan keamanan dan produktivitas dana yang dikelola.

4. KESIMPULAN

Penelitian ini mengungkapkan bahwa pengelolaan dana haji di Indonesia telah mengalami perkembangan yang signifikan sejak dibentuknya Badan Pengelola Keuangan Haji (BPKH) pada tahun 2017. Dengan diterapkannya Undang-Undang No. 34/2014, BPKH kini memiliki kewenangan penuh untuk mengelola dan mengembangkan dana haji melalui berbagai instrumen keuangan syariah. Meskipun ada peningkatan dalam transparansi dan akuntabilitas, tantangan seperti potensi risiko investasi dan kebutuhan akan diversifikasi portofolio tetap ada. Inovasi dalam pengelolaan dana, seperti investasi emas, memiliki potensi besar sebagai salah satu instrumen investasi yang stabil dan aman. Namun, volatilitas harga emas serta faktor risiko lainnya harus dipertimbangkan dengan hati-hati. Penelitian juga menunjukkan bahwa emas, sebagai instrumen investasi, sering dianggap sebagai aset yang aman dan memberikan lindung nilai terhadap inflasi, terutama selama periode ketidakstabilan ekonomi global. Namun, meskipun emas merupakan instrumen yang menjanjikan, ada kebutuhan mendesak untuk pendekatan pengelolaan risiko yang lebih hati-hati agar dana haji tetap produktif dan aman.

REFERENCES

- Abimanyu, Anggito. "Indonesia Hajj Fund Enhancing Prosperity." *2nd Annual Islamic Finance Conference*, 2017.
- Aggarwal, Raj, and Brian M. Lucey. "Psychological Barriers in Gold Prices?" *Review of Financial Economics* 16, no. 2 (January 2007): 217–30. <https://doi.org/10.1016/j.rfe.2006.04.001>.
- Andriani, Sri, Sismanto, and Ahmad Djalaluddin. "Performance Measurement Based on Spiritual Culture in Excellent Service (Study at the Regional Office of the Directorate General of Taxes in East Java)." *Journal of the Australasian Tax Teachers Association* 16, no. 1 (2021): 129–69.
- Bhunia, Amalendu, and Somnath Mukhuti. "The Impact of Domestic Gold Price on Stock Price Indices-An Empirical Study of Indian Stock Exchanges." *Universal Journal of Marketing and Business Research* 2, no. 2 (2013). <http://www.universalresearchjournals.org/ujmbr>.
- Connaway, Lynn Silipigni, and Ronald R Powell. *Basic Research Methods for Librarians. 5th Ed. Library and Information Science Text Series*. Santa Barbara, California: Libraries Unlimited, 2010.
- Fahmi, Annas Syam Rizal. "An Analysis of Investment for Hajj Funds from Islamic Law Perspective." *Al-Iktisab: Journal of Islamic Economic Law* 1, no. 2 (2017): 131. <https://doi.org/10.21111/al-iktisab.v1i2.2388>.

⁵² Robiyanto et al., "Identifying the Role of Gold on Sustainable Investment in Indonesia: The DCC-GARCH Approach."

⁵³ Sismanto, "The Halal Industry in Jurisprudence Islamic Law Perspective."

- Garg, Soniya. "A Study of Factors Influencing Investor Behaviour towards Gold as an Investment Avenue with Factor Analysis." *Materials Today: Proceedings* 37 (2021): 2587–90. <https://doi.org/10.1016/j.matpr.2020.08.503>.
- Ghazali, Mohd Fahmi, Hooi Hooi Lean, and Zakaria Bahari. "DOES GOLD INVESTMENT OFFER PROTECTION AGAINST STOCK MARKET LOSSES? EVIDENCE FROM FIVE COUNTRIES." *The Singapore Economic Review* 65, no. 02 (March 22, 2020): 275–301. <https://doi.org/10.1142/S021759081950036X>.
- Indonesiabaik.id. "Kuota Haji Indonesia Tahun Ke Tahun." Indonesiabaik.id, 2022. <https://indonesiabaik.id/infografis/kuota-haji-indonesia-tahun-ke-tahun>.
- Islami, H E. *The Management of Hajj Fund In Indonesia*. repository.uma.ac.id, 2020.
- Jayaprawira, Acep R, and Abdussalam. "Analysis of the Implementation of the Islamic Contract Principle on Hajj Fund Management By Hajj Fund Management Agency (BPKH)." *KnE Social Sciences* 2019 (October 17, 2019): 628–61. <https://doi.org/10.18502/kss.v3i26.5405>.
- Jumali, Endang. "Management of Hajj Funds in Indonesia." *Journal of Legal, Ethical and Regulatory Issues* 21, no. 3 (2018). https://api.elsevier.com/content/abstract/scopus_id/85055155755.
- kemenag.go.id. "KMA Kuota Haji 2023 Terbit, Kemenag Sesuaikan Penghitungan Estimasi Keberangkatan." kemenag.go.id, 2023. <https://kemenag.go.id/read/kma-kuota-haji-2023-terbit-kemenag-sesuaikan-penghitungan-estimasi-keberangkatan-amaa6>.
- . "Kuota Indonesia 221.000, Ini Jadwal Tahapan Penyelenggaraan Haji 2025." kemenag.go.id, 2024. <https://haji.kemenag.go.id/v5/detail/kuota-indonesia-221-000-ini-jadwal-tahapan-penyelenggaraan-haji-2025>.
- Maulana, Irvan, and Muhammad Rafdi. "Islamic Currency Swap: Can Be The Best Way to Hedge Indonesia Hajj Fund?" *Global Review of Islamic Economics and Business* 6, no. 2 (2018): 145–59. <http://ejournal.uin-suka.ac.id/febi/grieb/article/view/1080>.
- Muliadi, Selamat, and Nur Feriyanto. "The Effectiveness of Shariah Supervisory Board on Supervision and Counselling in Shariah Rural Bank Mitra Cahaya Indonesia Yogyakarta." *Journal of Administrative and Business Studies JABS* 4, no. 1 (2018): 9–17.
- Muneeza, Aishath, Amira Sudeen, Atiqoh Nasution, and Ratih Nurmallasari. "A Comparative Study of Hajj Fund Management Institutions in Malaysia, Indonesia and Maldives." *International Journal of Management and Applied Research* 5, no. 3 (2018): 120–34. <https://doi.org/10.18646/2056.53.18-009>.
- Nawaz, Muhammad Shujaat, Muhammad Azam, and Muhammad Aslam. "Probable Daily Return on Investments in Gold." *Gold Bulletin* 53, no. 1 (March 10, 2020): 47–54. <https://doi.org/10.1007/s13404-020-00273-2>.
- Nazri, Riko. "BANK HAJI INDONESIA: OPTIMALISASI PENGELOLAAN DANA HAJI UNTUK KESEJAHTERAAN JAMA'AH HAJI INDONESIA (SEBUAH GAGASAN)." *Khazanah* 6, no. 1 (June 2, 2013): 13–26. <https://doi.org/10.20885/khazanah.vol6.iss1.art2>.
- Parimi, Sashikala. "Factor Influencing the Gold Prices: An Empirical Investigation in the Indian Context." *Theoretical Economics Letters* 08, no. 15 (2018): 3444–56. <https://doi.org/10.4236/tel.2018.815211>.
- Parisi, Antonino, Franco Parisi, and David Díaz. "Forecasting Gold Price Changes: Rolling and Recursive Neural Network Models." *Journal of Multinational Financial Management* 18, no. 5 (December 2008): 477–87.

- <https://doi.org/10.1016/j.mulfin.2007.12.002>.
- Robiyanto, Robiyanto, Bayu Adi Nugroho, Andrian Dolfriandra Huruta, Budi Frensidy, and Suyanto Suyanto. "Identifying the Role of Gold on Sustainable Investment in Indonesia: The DCC-GARCH Approach." *Economies* 9, no. 3 (August 24, 2021): 119. <https://doi.org/10.3390/economies9030119>.
- Singh, Narinder Pal, and Navneet Joshi. "Investigating Gold Investment as an Inflationary Hedge." *Business Perspectives and Research* 7, no. 1 (January 25, 2019): 30–41. <https://doi.org/10.1177/2278533718800178>.
- Sismanto. "The Halal Industry in Jurisprudence Islamic Law Perspective." *At Tawazun* 9, no. 1 (2021): 34–40.
- Syanwani, M, R M Aziz, A R Jayaprawira, and ... "Performance of Hajj Fund in Indonesia and Malaysia." *Hamdard* ..., 2021. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3785531.
- Winosa, Y. "Independent Agency to Manage Indonesia's \$6.7 Bln Hajj Fund to Start in Q4." *Global Islamic Economic Gateway*, 2017.
- Witjacsono, Beny, Prayogo P. Harto, Hendro Wibowo, and Edy Suprpto. "Investasi Keuangan Haji BPKH." *Investasi BPKH*, no. Jakarta (2019): 1–202.
- Yu, Zhi Tao. "Gold Investment Risk Analysis Model Based on Time Series." *Advanced Materials Research* 926–930 (May 2014): 3834–37. <https://doi.org/10.4028/www.scientific.net/AMR.926-930.3834>.