Department of Digital Business
Journal of Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS)
Homepage: https://journal.ilmudata.co.id/index.php/RIGGS
Vol. 5 No. 2 (2026) pp: 20434-20444
P-ISSN: 2963-9298, e-ISSN: 2963-914X

Emas Logam Mulia Bersertifikasi LBMA sebagai Instrumen Ketahanan Finansial Calon Jamaah Haji: Kajian Literatur atas Hedging Inflasi, Kesesuaian Syariah, dan Keamann Regulasi Bappebti

Ade Wiwi, Haekal Rizqi Hannie, Avionita Nuraini
Magister Manajemen, Universitas Paramadina, Jakarta, Indonesia
adewiwi2013@gmail.com, rizqirhaekal@gmail.com, avionita.nuraini@gmail.com.

Abstrak

This study reviews the role of LBMA-certified physical gold bullion (LM Antam), tradable in physical and digital forms, as a financial resilience instrument for Indonesian Hajj pilgrims. As of May 2026, Indonesia's Hajj waiting list reached 5.63 million pilgrims with an average waiting period of 26 years, while the 2026 Hajj Organizing Cost (BPIH) was IDR 87.40 million per pilgrim. Official historical data (1995–2026) show that gold prices achieved a compound annual growth rate (CAGR) of 16.4%, substantially exceeding the growth of Hajj costs (6.0%) and inflation (4.5%). Consequently, the gold required to finance the BPIH declined from 298 grams in 1995 to only 31 grams in 2026, an 89.6% reduction. This narrative literature review synthesizes published secondary data using descriptive analysis and the Hedging Effectiveness Ratio (HER), complemented by a juridical-normative analysis of Sharia compliance and Indonesia's regulatory framework. The findings indicate that gold achieved an HER of 2.47 against BPIH growth, outperforming Sharia Hajj savings (0.50), Sharia deposits (0.67), and Sharia mutual funds (1.33). Official BPKH data further show that gold prices explain 45.4% of BPIH variation, supporting previous empirical evidence. Moreover, LBMA-standard digital gold traded on Bappebti-licensed platforms complies with DSN-MUI fatwas and is protected under the Bullion Bank regulatory framework. This study proposes a Hajj Financial Resilience Framework (HFRF) that positions LBMA gold bullion as a Sharia-compliant and sustainable strategy for strengthening Hajj financial planning and achieving istitha'ah maliyyah.

Kata kunci: : LBMA-Certified Gold Bullion (LM Antam), Hajj Financial Resilience, Inflation Hedging, Shariah Compliance, Bappebti, BPKH.

1. Latar Belakang

Ibadah haji merupakan rukun Islam kelima yang wajib dilaksanakan oleh setiap Muslim yang mampu (istitha'ah), mencakup kemampuan fisik, kesehatan, dan finansial. Indonesia kembali menjadi negara pengirim jemaah haji terbesar di dunia dengan kuota 221.000 orang pada musim haji 1447H/2026M terdiri atas 203.320 jemaah reguler (92%) dan 17.680 jemaah haji khusus (8%) (Kementerian Haji dan Umrah RI, 2026). Jumlah jemaah tunggu (waiting list) tercatat 5.629.789 orang per Mei 2026, turun tipis dari puncaknya 5.669.484 orang pada Desember 2025 seiring pemberangkatan jemaah tahun berjalan (BPKH, 2026), dengan rata-rata masa tunggu nasional sekitar 26 tahun bervariasi antarprovinsi bergantung proporsi daftar tunggu masing-masing wilayah (Kementerian Haji dan Umrah RI, 2026). Rentang waktu tunggu yang panjang ini menjadikan perencanaan keuangan haji sebagai keharusan strategis, bukan sekadar tabungan rutin.

Pengelolaan dana haji di Indonesia berada di bawah kewenangan Badan Pengelola Keuangan Haji (BPKH) sesuai Undang-Undang Nomor 34 Tahun 2014 tentang Pengelolaan Keuangan Haji, sementara aspek penyelenggaraan teknis ibadah haji berada di bawah Kementerian Haji dan Umrah Republik Indonesia. Pemisahan kewenangan antara pengelolaan dana (BPKH) dan penyelenggaraan teknis (Kementerian Haji dan Umrah) ini tidak mengubah kerangka hukum pengelolaan keuangan haji yang menjadi fokus kajian ini.

Biaya Penyelenggaraan Ibadah Haji (BPIH) menunjukkan dinamika signifikan dalam periode 2019–2026. Data resmi BPKH menunjukkan BPIH total meningkat dari Rp69,16 juta (2019) menjadi puncaknya Rp97,78 juta (2022) pasca-normalisasi kuota setelah pandemi Covid-19, kemudian terkoreksi menjadi Rp93,59 juta (2024),

Rp89,66 juta (2025), dan Rp87,40 juta (2026) turun 2,2% dibanding tahun sebelumnya (BPKH, 2026; Kementerian Haji dan Umrah RI, 2026). Penurunan BPIH pasca-2024 ini merupakan buah kebijakan efisiensi yang disebutkan pada paragraf sebelumnya. Namun demikian, dalam horizon jangka panjang 1995–2026, komponen biaya yang ditanggung langsung oleh jemaah (Bipih) tumbuh dengan CAGR sekitar 6,0–6,8% per tahun (BPKH, 2026) melampaui rata-rata inflasi umum nasional (±4,5% per tahun; BPKH, 2026) sehingga tetap menciptakan financial gap struktural bagi jemaah yang hanya mengandalkan instrumen tabungan konvensional selama masa tunggu puluhan tahun.

Mayoritas calon jamaah haji Indonesia masih mengandalkan instrumen tabungan konvensional atau Tabungan Haji Syariah (THS) sebagai kendaraan utama akumulasi dana. Instrumen ini, meskipun aman dan sesuai prinsip syariah dalam aspek bebas riba, memiliki keterbatasan fundamental: tingkat bagi hasil berkisar 2,5–3,5% per tahun, di bawah laju kenaikan Bipih jangka panjang. Akibatnya, terdapat erosi nyata daya beli tabungan haji selama masa tunggu yang panjang (Wibawa & Santoso, 2023).

Dalam konteks ini, emas Logam Mulia (LM) Antam yang berstandar London Bullion Market Association (LBMA) dan kini juga dapat diperdagangkan secara digital di bawah pengawasan Badan Pengawas Perdagangan Berjangka Komoditi (Bappebti) hadir sebagai kandidat instrumen yang memenuhi kebutuhan tersebut. LBMA merupakan otoritas standar emas internasional yang menetapkan Good Delivery Standard dengan kemurnian minimum 99,5%, memastikan kualitas dan likuiditas emas yang diperdagangkan di pasar global. Harga emas Logam Mulia (LM) Antam mencapai rekor tertinggi sepanjang sejarah sebesar Rp2.799.000/gram pada 31 Mei 2026, melonjak 189% hanya dalam kurun waktu empat tahun sejak Februari 2022 (Rp969.000/gram) (logammulia.com). Di Indonesia, ekosistem perdagangan emas digital berbasis underlying fisik telah terbentuk melalui Peraturan Bappebti Nomor 4 Tahun 2019 tentang Ketentuan Teknis Penyelenggaraan Pasar Fisik Emas Digital di Bursa Berjangka, sebagaimana diubah dengan Peraturan Bappebti Nomor 13 Tahun 2019, dan diperbarui melalui Peraturan Badan Pengawas Perdagangan Berjangka Komoditi Nomor 3 Tahun 2025, serta hadirnya Bullion Bank yang diawasi Otoritas Jasa Keuangan (OJK) berdasarkan Peraturan OJK Nomor 17 Tahun 2024 tentang Penyelenggaraan Kegiatan Usaha Bulion, turunan dari Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan (UU P2SK).

Kajian literatur ini bertujuan untuk: (1) menganalisis efektivitas emas LM LBMA sebagai instrumen hedging terhadap inflasi dan kenaikan BPIH berdasarkan data historis resmi periode 1995–2026 dan literatur akademik terkait; (2) mengkaji kesesuaian emas LM LBMA dengan prinsip syariah berdasarkan fatwa DSN-MUI yang berlaku; (3) mengevaluasi keamanan dan perlindungan investor dalam ekosistem regulasi Bappebti-OJK; dan (4) mengusulkan model Hajj Financial Resilience Framework berbasis emas LM LBMA. Kajian ini diharapkan dapat mengisi research gap dalam literatur keuangan Islam Indonesia, yang hingga saat ini belum mengintegrasikan aspek standar internasional LBMA, regulasi Bappebti-OJK, dan perencanaan dana haji dalam satu kerangka analisis komprehensif.

2. Tinjauan Pustaka

Safe Haven Theory dan Karakteristik Emas

Safe Haven Theory menjelaskan bahwa aset tertentu memiliki kemampuan mempertahankan atau meningkatkan nilainya ketika kondisi pasar mengalami tekanan atau ketidakpastian (Baur & Lucey, 2010). Emas secara konsisten diidentifikasi sebagai safe haven asset karena beberapa karakteristik inheren: (1) pasokan yang terbatas dan tidak dapat diciptakan secara artifisial; (2) nilai instrinsik yang tidak bergantung pada kewajiban pihak lain (no counterparty risk); (3) likuiditas tinggi di pasar global; dan (4) korelasi negatif dengan aset berisiko seperti saham dalam kondisi krisis.

Dalam konteks perencanaan dana haji, safe haven property emas sangat relevan mengingat horizon investasi yang sangat panjang (kini terstandarkan menjadi 26 tahun) dan eksposur terhadap risiko makroekonomi seperti inflasi, depresiasi nilai tukar Rupiah, dan volatilitas harga komoditas internasional. Penelitian Baur & McDermott (2010) membuktikan bahwa emas berfungsi sebagai safe haven untuk sebagian besar pasar saham utama dunia, sementara penelitian Reboredo (2013) mengonfirmasi kemampuan emas sebagai hedging instrument yang efektif terhadap fluktuasi nilai tukar.

Financial Resilience Theory

DOI: https://doi.org/10.31004/riggs.v5i2.11862
Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

Financial Resilience Theory, sebagaimana dikembangkan oleh Lusardi & Mitchell (2014) dan Collins (2015), mendefinisikan ketahanan finansial sebagai kemampuan individu atau rumah tangga untuk mengantisipasi, mempersiapkan diri, merespons, dan beradaptasi terhadap guncangan finansial eksternal serta menjaga stabilitas keuangan dalam jangka panjang. Dalam konteks haji, financial resilience merujuk pada kapasitas calon jamaah untuk mempertahankan atau bahkan meningkatkan nilai riil dana haji mereka sepanjang masa tunggu, sehingga tetap mampu memenuhi kewajiban pelunasan BPIH ketika giliran tiba.

Komponen kunci financial resilience meliputi: (1) kemampuan akumulasi nilai (wealth accumulation capacity); (2) perlindungan terhadap risiko inflasi; (3) aksesibilitas dan likuiditas instrumen; serta (4) keselarasan dengan nilai dan kepercayaan individu dalam konteks Muslim Indonesia, keselarasan dengan prinsip syariah menjadi komponen esensial yang tidak dapat dipisahkan dari kalkulasi finansial semata.

Maqashid Syariah: Hifz al-Mal dan Istitha'ah Maliyyah

Maqashid Syariah (tujuan-tujuan syariah) terdiri dari lima elemen perlindungan utama: agama (hifz al-din), jiwa (hifz al-nafs), akal (hifz al-'aql), keturunan (hifz al-nasl), dan harta (hifz al-mal). Dalam konteks keuangan, hifz al-mal mengamanatkan perlindungan dan pengembangan harta melalui cara-cara yang halal dan produktif (Al-Ghazali, dalam Chapra, 2008). Pengelolaan dana haji yang lemah, sehingga mengalami erosi nilai riil, dapat dianggap bertentangan dengan spirit hifz al-mal karena tidak mengoptimalkan potensi harta yang diamanatkan.

Istitha'ah maliyyah (kemampuan finansial) merupakan syarat wajib haji yang harus dipenuhi secara nyata, bukan hanya secara nominal. Seseorang yang memiliki tabungan haji secara nominal namun tidak cukup untuk melunasi BPIH akibat erosi inflasi belum dapat dianggap memenuhi syarat istitha'ah maliyyah secara substantif. Oleh karena itu, penggunaan instrumen yang mampu mempertahankan atau meningkatkan nilai riil dana haji seperti emas LM LBMA merupakan implementasi konkret dari prinsip hifz al-mal dalam konteks perencanaan ibadah haji.

Standar LBMA dan Ekosistem Emas Digital di Indonesia

London Bullion Market Association (LBMA) merupakan asosiasi perdagangan internasional yang mengatur dan menjamin standar kualitas perdagangan emas dan perak global, beroperasi sejak 1987. LBMA Good Delivery Standard menetapkan spesifikasi teknis yang ketat: kemurnian emas minimal 99,5% (995 fineness), berat batangan 350–430 troy ounce, serta produksi oleh refiner yang terakreditasi oleh LBMA (LBMA, 2024). Saat ini terdapat lebih dari 70 refiner emas terakreditasi LBMA di seluruh dunia, termasuk PT Aneka Tambang (ANTAM) melalui unit bisnis Logam Mulia yang telah berstatus LBMA Good Delivery List sejak 1999.

Di Indonesia, perdagangan pasar fisik emas digital diatur pertama kali melalui Peraturan Bappebti Nomor 4 Tahun 2019 tentang Ketentuan Teknis Penyelenggaraan Pasar Fisik Emas Digital di Bursa Berjangka, kemudian diubah dengan Peraturan Bappebti Nomor 13 Tahun 2019 yang mewajibkan pedagang emas digital menyimpan minimal 10.000 gram emas fisik pada pengelola tempat penyimpanan sebagai jaminan kepastian underlying (Bappebti, 2024). Regulasi ini disempurnakan lebih lanjut melalui Peraturan Badan Pengawas Perdagangan Berjangka Komoditi Nomor 3 Tahun 2025 tentang Tata Cara Pelaksanaan Perdagangan Pasar Fisik Emas Secara Digital di Bursa Berjangka. Nilai transaksi emas fisik digital di Indonesia tumbuh pesat, mencapai Rp53,3 triliun sepanjang Januari–November 2024 naik 556% dibanding periode yang sama tahun sebelumnya (Rp8,1 triliun) dengan volume 43,9 ton, naik 430,6% (Bappebti, 2024). Selain itu, hadirnya Bullion Bank berdasarkan Peraturan OJK Nomor 17 Tahun 2024 tentang Penyelenggaraan Kegiatan Usaha Bulion menambahkan lapisan intermediasi keuangan berbasis emas yang terintegrasi dengan sistem perbankan. Bank Syariah Indonesia (BSI) dan PT Pegadaian menjadi dua lembaga jasa keuangan pertama yang memperoleh izin kegiatan usaha bulion dan resmi meluncurkan layanannya pada 26 Februari 2025.

Research Gap

Kajian literatur menunjukkan bahwa penelitian terdahulu terbagi dalam silo yang terpisah: studi tentang dana haji berfokus pada pengelolaan BPIH dan kinerja BPKH (Furqon, 2021; Hakim, 2022; Sulistyowati, 2022); penelitian investasi emas berfokus pada return dan volatilitas (Nopirin & Rahayu, 2023); kajian literasi syariah berfokus pada perilaku investasi (Hidayat et al., 2023); dan studi regulasi bullion berfokus pada kerangka hukum industri (Kusumah, 2024). Belum ada penelitian yang secara khusus mengintegrasikan standar internasional LBMA, kerangka regulasi Bappebti-OJK terbaru pasca-2024, dan perencanaan dana haji dalam analisis komparatif instrumen hedging yang komprehensif. Celah inilah yang penelitian ini berupaya untuk mengisi.

DOI: https://doi.org/10.31004/riggs.v5i2.11862
Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

Dua kajian kontemporer yang relevan namun belum mengeksplorasi dimensi LBMA dan Bappebti secara spesifik adalah Afkarina et al. (2026) dan Sulistyowati (2022). Afkarina et al. (2026) menganalisis pergerakan dan pengaruh harga emas, inflasi, dan biaya haji periode 2022–2026 menggunakan regresi linier sederhana dan menemukan bahwa harga emas berpengaruh positif dan signifikan terhadap ONH (β=0,570; $p<0,001$), dengan model menjelaskan 35,7% variasi biaya haji (R^2=0,357; R=0,597), sementara inflasi hanya mampu menjelaskan 9,7% variasi harga emas dengan arah hubungan negatif. Temuan ini selaras meski tidak identik dengan analisis internal BPKH (2026) atas data historis 1995–2026 yang menunjukkan harga emas menjelaskan 45,4% variasi BPIH (R^2=0,454); perbedaan ini secara metodologis wajar mengingat perbedaan periode observasi, frekuensi data (bulanan, N=50 observasi Januari 2022–Februari 2026, vs. snapshot tahunan jangka panjang), dan variabel dependen (ONH BSI vs. BPIH nasional). Perlu dicatat secara kritis bahwa nilai ONH pada data Afkarina et al. (2026) berkisar Rp3,3–4,7 juta jauh lebih rendah daripada BPIH nasional resmi (Rp39–97 juta pada periode yang sama) mengindikasikan bahwa variabel tersebut kemungkinan merepresentasikan komponen biaya tertentu (bukan BPIH/Bipih penuh), sehingga interpretasi hasil regresinya perlu dibaca dengan kehati-hatian dan tidak disamakan secara langsung dengan BPIH nasional yang menjadi acuan pada kajian ini.

Kedua estimasi tetap konvergen pada kesimpulan yang sama: harga emas merupakan faktor signifikan namun bukan determinan tunggal biaya haji, dengan mayoritas variasi (54,6–64,3%) dijelaskan oleh faktor lain seperti kurs, kebijakan subsidi nilai manfaat, dan negosiasi kontrak layanan di Arab Saudi. Sementara itu, Sulistyowati (2022) mengkaji strategi pengembangan investasi dana haji oleh BPKH dari perspektif manajemen investasi syariah, menunjukkan bahwa diversifikasi portofolio ke berbagai instrumen termasuk emas, sukuk, investasi langsung, dan investasi lainnya diperlukan untuk mengoptimalkan nilai manfaat dana haji. Meski demikian, kedua penelitian tersebut belum mempertimbangkan emas berstandar LBMA sebagai instrumen spesifik dengan ekosistem regulasi Bappebti yang menawarkan perlindungan investor berlapis, sehingga gap tersebut yang penelitian ini isi.

3. Metode Penelitian

Kajian ini bersifat murni sebagai tinjauan literatur (literature review), yaitu penelitian yang bertujuan mensintesis, mengintegrasikan, dan mengkritisi temuan dari literatur akademik, laporan resmi lembaga, serta peraturan perundang-undangan yang telah dipublikasikan, tanpa melibatkan pengumpulan data primer (survei, wawancara, atau eksperimen). Pendekatan tinjauan literatur naratif (narrative literature review) dipilih karena kompleksitas isu yang dikaji mencakup dimensi finansial (efektivitas hedging), dimensi hukum Islam (kesesuaian syariah), dan dimensi regulasi (keamanan investasi), yang tersebar pada silo-silo literatur berbeda dan memerlukan sintesis lintas-bidang.

Sumber Literatur dan Data Sekunder

Sumber yang ditelaah dalam kajian ini meliputi: (1) artikel jurnal terindeks dan buku akademik mengenai Safe Haven Theory, Financial Resilience Theory, dan Maqashid Syariah, ditelusuri melalui basis data akademik dengan kata kunci seperti "gold hedging", "hajj financial planning", "Islamic financial resilience", dan "digital gold regulation"; (2) data historis resmi mengenai harga emas Logam Mulia ANTAM, BPIH, dan Bipih pada titik-titik tahun representatif 1995–2026, bersumber dari Logam Mulia serta publikasi resmi Badan Pengelola Keuangan Haji (BPKH, 2026) dan Kementerian Haji dan Umrah RI; (3) peraturan perundang-undangan dan fatwa yang relevan, meliputi Fatwa DSN-MUI, Peraturan Bappebti, dan Peraturan OJK; serta (4) data inflasi dan indikator makroekonomi dari Badan Pusat Statistik (BPS) dan Bank Indonesia sebagai konteks pendukung. Seluruh sumber merupakan data sekunder dan dokumen publik yang telah dipublikasikan sebelum kajian ini disusun.

Karena sifat data historis BPKH yang berupa snapshot pada tahun-tahun tertentu (bukan deret waktu tahunan penuh), pertumbuhan dihitung menggunakan Compound Annual Growth Rate (CAGR) antartitik data yang tersedia dalam literatur dan laporan resmi, dengan titik tahun 2026 menggunakan harga emas per 31 Mei 2026 dan BPIH/Bipih final tahun berjalan sebagaimana disepakati Kementerian Haji dan Umrah RI dan DPR RI.

Teknik Sintesis dan Analisis

Literatur dan data sekunder yang terkumpul disintesis melalui: (a) analisis deskriptif-komparatif untuk membandingkan pertumbuhan harga emas dengan laju kenaikan BPIH/Bipih dan inflasi sebagaimana dilaporkan dalam sumber-sumber yang ditelaah; serta (b) penghitungan Hedging Effectiveness Ratio (HER) sebagai rasio

DOI: https://doi.org/10.31004/riggs.v5i2.11862
Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

antara CAGR masing-masing instrumen (berdasarkan angka yang telah dipublikasikan) terhadap CAGR BPIH benchmark, di mana HER > 1 mengindikasikan kemampuan instrumen melampaui kenaikan biaya haji. Analisis yuridis-normatif dilakukan melalui kajian doktrinal (doctrinal legal analysis) terhadap fatwa DSN-MUI, regulasi Bappebti, dan POJK terkait bullion bank, dengan kerangka analisis berbasis Maqashid Syariah. Temuan dari berbagai sumber kemudian disintesis secara tematik ke dalam tiga tema besar: efektivitas hedging inflasi, kesesuaian syariah, dan keamanan regulasi.

Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual kajian ini menempatkan emas LM LBMA sebagai instrumen penghubung konseptual antara risiko finansial jangka panjang (kenaikan BPIH, inflasi, depresiasi Rupiah) dan capaian ketahanan finansial haji (kesiapan pelunasan BPIH dan terwujudnya istitha'ah maliyyah), sebagaimana disintesis dari literatur Safe Haven Theory, Financial Resilience Theory, dan Maqashid Syariah. Literasi keuangan syariah calon jamaah dan kualitas ekosistem regulasi Bappebti-OJK diposisikan sebagai faktor kontekstual yang memengaruhi tingkat adopsi instrumen ini di lapangan.

4. Hasil dan Pembahasan

Dinamika BPIH dan Financial Gap Calon Jamaah Haji

Tabel 1 menyajikan data resmi BPKH mengenai harga emas LM, BPIH total, dan Bipih (biaya yang ditanggung jemaah) pada sembilan titik tahun representatif periode 1995–2026. Data menunjukkan pola yang konsisten: kebutuhan gram emas untuk melunasi BPIH maupun Bipih menyusut tajam seiring waktu karena harga emas tumbuh jauh lebih cepat daripada biaya haji.

Tahun	Harga Emas LM (Rp/gram)	BPIH Total (Rp Juta)	Bipih/CJH (Rp Juta)	Konversi BPIH (gram)	Konversi Bipih (gram)
1995	23.735	7,07	7,07	298	298
2005	119.404	26,05	26,05	218	218
2010	334.855	34,31	29,86	102	89
2015	510.154	60,00	35,93	118	70
2019	595.019	69,16	35,24	116	59
2022	892.321	97,78	39,87	110	45
2024	1.015.315	93,59	56,22	92	55
2025	1.518.872	89,66	55,68	59	37
2026*	2.799.000	87,40	54,10	31	19

*Tabel 1. Komparasi BPIH, Bipih, dan Harga Emas LM 1995–2026. Sumber: BPKH, data diolah (2026); Logam Mulia ANTAM; Kementerian Haji dan Umrah RI (2026). *Harga emas per 31 Mei 2026 (ANTAM BELM); BPIH/Bipih 2026 merupakan angka final yang disepakati DPR RI dan Kementerian Haji dan Umrah RI (rata-rata resmi nasional: BPIH Rp87.409.365 dan Bipih Rp54.193.806 per jemaah).*

Berdasarkan Tabel 1, konversi kebutuhan emas untuk BPIH menurun dari 298 gram (1995) menjadi 31 gram (2026) penurunan 89,6% dalam 31 tahun, dengan CAGR harga emas periode tersebut sebesar 16,4% per tahun (BPKH, 2026). Untuk periode yang lebih relevan dengan horizon investasi generasi jemaah tunggu saat ini (2010–2026, 16 tahun), harga emas tumbuh dengan CAGR 14,8% per tahun (dari Rp334.855 menjadi Rp2.799.000/gram), jauh melampaui CAGR biaya haji tercatat sebesar 6,0% per tahun untuk periode yang sama.

Sebagai ilustrasi berbasis data aktual: seorang calon jamaah yang pada 2010 menyisihkan dana setara target Bipih tahun tersebut (Rp29,86 juta) ke dalam emas LM (harga saat itu Rp334.855/gram) akan memperoleh 89,16 gram emas persis mendekati angka konversi resmi pada Tabel 1 (89 gram). Pada Mei 2026, dengan harga emas Rp2.799.000/gram, nilai 89 gram tersebut setara dengan Rp249,11 juta melampaui kebutuhan Bipih 2026 (Rp54,10 juta) sebesar hampir 4,6 kali lipat, menciptakan financial surplus yang signifikan. Sebagai pembanding, bila dana yang sama (Rp29,86 juta) hanya disimpan pada tabungan haji konvensional dengan bagi hasil rata-rata 3% per tahun selama 16 tahun, akumulasinya hanya mencapai sekitar Rp47,93 juta masih tertinggal Rp6,17 juta

DOI: https://doi.org/10.31004/riggs.v5i2.11862
Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

atau 11,4% dari kebutuhan Bipih 2026, menciptakan financial gap struktural yang persis menjadi persoalan yang diangkat penelitian ini.

Analisis Hedging Inflasi Emas LM LBMA

Tabel 2 menyajikan perbandingan Hedging Effectiveness Ratio (HER) berbagai instrumen investasi syariah terhadap CAGR kenaikan biaya haji (6,0% per tahun, 2010–2026) sebagai benchmark.

Instrumen	CAGR/Yield Rata-rata (% p.a.)	Periode Acuan	HER terhadap BPIH	Keterangan
Emas LM ANTAM	14,8	2010–2026	2,47	Sangat Efektif
Tabungan Haji Syariah	~3,0	Estimasi umum	0,50	Tidak Efektif
Deposito Syariah	~4,0	Estimasi umum	0,67	Kurang Efektif
Reksa Dana Syariah	~8,0	Estimasi umum	1,33	Moderat
Sukuk Ritel	~5,5	Estimasi umum	0,92	Kurang Efektif
BPIH/Biaya Haji (benchmark)	6,0	2010–2026	–	Acuan Biaya

Tabel 2. Hedging Effectiveness Ratio Berbagai Instrumen terhadap Benchmark Kenaikan BPIH. Sumber: BPKH, data diolah (2026) untuk CAGR emas dan BPIH; instrumen lain merupakan estimasi umum industri berbasis kisaran bagi hasil pasar (Wibawa & Santoso, 2023).

Emas LM ANTAM mencatat HER tertinggi sebesar 2,47, bermakna bahwa untuk setiap satu unit pertumbuhan biaya haji, nilai emas tumbuh 2,47 unit melampaui laju kenaikan biaya haji dengan margin yang besar, dan jauh melampaui instrumen syariah konvensional lainnya seperti tabungan haji syariah maupun deposito syariah. Temuan ini menegaskan bahwa emas berpotensi menjadi pelengkap strategis bagi portofolio dana haji, baik di tingkat individu jemaah maupun institusi pengelola dana haji.

Hal ini sejalan dengan temuan riset global bahwa emas berfungsi sebagai superhedge bukan hanya melindungi nilai, tetapi secara aktif meningkatkan daya beli riil investor (Jastram, 1977; diperbarui Erb & Harvey, 2013).
Perlu dipahami secara kritis bahwa hubungan positif antara harga emas dan BPIH bukan hubungan kausal murni.

Analisis atas data historis 1995–2026 menunjukkan harga emas menjelaskan 45,4% variasi BPIH (R^2=0,454) dengan estimasi elastisitas praktis: setiap kenaikan harga emas sebesar Rp100.000/gram berasosiasi dengan kenaikan biaya haji sekitar Rp2,7 juta. Sementara itu, Afkarina et al. (2026), menggunakan data time series 50 observasi bulanan periode 2022–2026, menemukan koefisien regresi harga emas terhadap ONH sebesar 0,570 ($p<0,001$) dengan R^2=0,357 yang berarti 64,3% variasi ONH dijelaskan faktor lain di luar harga emas. Kedua estimasi ini, meski berbeda besaran akibat perbedaan cakupan data dan variabel dependen, secara konsisten mengonfirmasi bahwa kedua variabel merupakan co-movement yang sama-sama dipengaruhi faktor makroekonomi global seperti ketidakpastian geopolitik, kebijakan suku bunga Federal Reserve, dan tekanan depresiasi Rupiah terhadap USD/SAR. BPIH yang sebagian besar terdominasi biaya dalam mata uang Saudi Riyal (akomodasi, transportasi, katering di Arab Saudi) sangat rentan terhadap pelemahan Rupiah sementara emas yang diperdagangkan secara global juga mengalami apresiasi saat Rupiah melemah. Inilah yang menciptakan natural hedge emas terhadap BPIH, sekaligus menjelaskan mengapa emas bukan determinan tunggal namun tetap merupakan faktor signifikan dan dapat diandalkan.

Dari perspektif praktis, strategi Dollar Cost Averaging (DCA) pada emas digital LBMA yaitu pembelian emas secara rutin dalam jumlah rupiah tetap setiap bulan secara ilustratif lebih optimal dibanding pembelian lump sum maupun tabungan konvensional, karena rata-rata biaya perolehan (average cost) akan lebih rendah dibanding harga pasar saat ini (Rp2.799.000/gram per Mei 2026). Sebagai gambaran, strategi DCA bulanan yang konsisten selama satu dekade terakhir berpotensi mengakumulasi puluhan gram emas dengan nilai pasar yang secara signifikan melampaui kebutuhan dana pelunasan Bipih 2026 (Rp54,10 juta, setara 19 gram pada harga Mei 2026), sehingga strategi ini layak dipertimbangkan sebagai pelengkap Tabungan Haji Syariah bagi jemaah yang telah memiliki nomor porsi.

Kesesuaian Syariah Emas Fisik Digital LBMA

DOI: https://doi.org/10.31004/riggs.v5i2.11862
Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

Pertanyaan mengenai kehalalan investasi emas digital merupakan pertanyaan yang secara historis memerlukan kajian mendalam mengingat praktiknya berbeda dari jual beli emas fisik konvensional. Majelis Ulama Indonesia melalui Dewan Syariah Nasional (DSN-MUI) telah mengeluarkan dua fatwa kunci yang secara langsung mengatur aspek ini.

Fatwa DSN-MUI Nomor 77/DSN-MUI/V/2010 tentang Jual-Beli Emas Secara Tidak Tunai membolehkan jual beli emas secara kredit/cicilan selama memenuhi syarat: (1) harga jual emas tidak boleh bertambah selama akad berlangsung meskipun ada perpanjangan waktu pembayaran; (2) emas tidak boleh dijadikan counter value dalam akad sharf; dan (3) emas yang diperjualbelikan harus dalam penguasaan penjual. Emas digital LM LBMA yang diperdagangkan melalui platform berlisensi Bappebti memenuhi semua persyaratan ini karena setiap unit digital memiliki underlying emas fisik yang tersimpan di vault dan dapat diverifikasi secara real-time, dengan kewajiban cadangan fisik minimal 10.000 gram bagi setiap pedagang emas digital (Bappebti, 2024).

Fatwa DSN-MUI Nomor 110/DSN-MUI/IX/2017 tentang Akad Jual Beli kemudian memperkuat landasan fiqh untuk transaksi emas digital, khususnya dalam hal mekanisme akad yang dilakukan secara elektronik. Fatwa ini menegaskan bahwa akad jual beli yang dilakukan secara digital adalah sah sepanjang memenuhi rukun dan syarat akad yang ditetapkan syariah, termasuk kejelasan objek, harga, dan ijab-qabul yang dapat dilakukan secara elektronik.

Aspek	Kriteria Syariah	Pemenuhan Emas LM LBMA	Regulasi Pendukung
Bebas Riba	Transaksi spot, tanpa bunga	Transaksi tunai/cicilan fisik nyata	DSN-MUI No. 77/2010
Underlying Nyata	Aset fisik yang jelas	Emas fisik 99,5%+ tersertifikasi LBMA	LBMA Good Delivery; Bappebti No. 4/2019 jo. 13/2019
Transparansi	Informasi harga & kepemilikan jelas	Harga real-time, sertifikat kepemilikan digital	Peraturan Badan Bappebti No. 3/2025
Kehalalan Komoditas	Komoditas yang halal diperjualbelikan	Emas: halal secara syariah	QS. Al-Baqarah: 275
Perlindungan Investor	Regulasi & pengawasan otoritas	Diawasi Bappebti & OJK	UU No. 10/2011; POJK No. 17/2024
Akad yang Sah	Ijab-qabul yang jelas	Akad murabahah/bai'/salam digital	DSN-MUI No. 110/2017

Tabel 3. Matriks Kesesuaian Syariah Emas Fisik Digital LM LBMA. Sumber: Kompilasi penulis dari DSN-MUI, Bappebti, OJK, dan Al-Qur'an (2026).

Keunggulan spesifik emas LM LBMA dibanding produk emas digital generik terletak pada aspek underlying asset quality. Standar LBMA Good Delivery memastikan bahwa emas yang menjadi dasar setiap unit digital benar-benar memenuhi spesifikasi kemurnian dan bobot internasional, telah diaudit secara independen oleh refiner terakreditasi (termasuk Logam Mulia ANTAM), dan dapat dikonversi kembali menjadi emas fisik kapan saja atas permintaan pemegang unit. Transparansi ini selaras dengan prinsip gharar (ketidakjelasan) dalam fiqh muamalah bahwa objek transaksi harus jelas, terukur, dan dapat diserahterimakan terpenuhi secara menyeluruh pada produk emas digital LBMA yang diregulasi Bappebti.

Keamanan Regulasi Bappebti-OJK: Ekosistem Perlindungan Berlapis

Bappebti, sebagai regulator perdagangan berjangka komoditi di Indonesia, telah membangun kerangka regulasi yang komprehensif untuk perdagangan emas digital. Kerangka ini memberikan perlindungan investor berlapis yang tidak ditemukan pada investasi emas fisik konvensional, terlebih dengan pertumbuhan pesat nilai transaksi emas digital yang mencapai Rp53,3 triliun sepanjang Januari–November 2024 (tumbuh 556% YoY) (Bappebti, 2024).

a. Segregasi Aset dan Penjaminan Kepemilikan

Peraturan Bappebti mewajibkan platform emas digital untuk melakukan segregasi penuh antara aset emas milik nasabah dengan aset operasional perusahaan, serta mewajibkan cadangan fisik minimal 10.000 gram emas di pengelola tempat penyimpanan (Bappebti, 2024). Emas nasabah harus disimpan di vault yang terakreditasi di Indonesia meliputi pengelola tempat penyimpanan seperti PT ICDX Logistik Berikat dan PT Kinesis Monetary Indonesia dengan catatan kepemilikan yang tercatat secara digital dan dapat diverifikasi oleh nasabah secara real-

DOI: https://doi.org/10.31004/riggs.v5i2.11862
Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

time. Kebijakan ini memastikan bahwa kebangkrutan platform tidak akan mengakibatkan hilangnya aset emas milik nasabah, karena aset tersebut tidak dapat dijadikan bagian dari harta pailit perusahaan.

b. Pelaporan dan Audit Independen

Platform emas digital yang beroperasi di bawah lisensi Bappebti wajib menyampaikan laporan posisi emas kepada regulator secara berkala dan menyediakan akses audit independen. Setiap unit emas digital yang diterbitkan harus didukung oleh proof of reserve yang dapat diverifikasi, memastikan rasio coverage 1:1 antara emas digital yang beredar dengan emas fisik yang tersimpan. Ekosistem ini melibatkan dua bursa berjangka (PT Bursa Berjangka Jakarta dan PT Bursa Komoditi dan Derivatif Indonesia), dua lembaga kliring berjangka (PT Kliring Berjangka Indonesia dan PT Indonesia Clearing House), serta enam pedagang emas fisik digital berizin Bappebti (Bappebti, 2024).

c. Integrasi Bullion Bank dan OJK

Kehadiran Bullion Bank yang diatur dalam Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan (UU P2SK) dan Peraturan OJK Nomor 17 Tahun 2024 tentang Penyelenggaraan Kegiatan Usaha Bulion menambahkan dimensi baru dalam ekosistem emas digital Indonesia. Kegiatan usaha bulion mencakup simpanan emas, pembiayaan emas, perdagangan emas, dan/atau penitipan emas, dengan syarat permodalan ketat modal inti minimal Rp14 triliun bagi bank umum penyelenggara. Bank Syariah Indonesia (BSI) dan PT Pegadaian menjadi lembaga jasa keuangan pertama yang mendapatkan izin dan resmi meluncurkan layanan bulion pada 26 Februari 2025. Integrasi ini membuka potensi produk Hajj Gold Saving tabungan haji yang denominasinya berbasis gram emas LBMA, sehingga nilai tabungan secara otomatis terlindungi dari erosi inflasi.

d. Mekanisme Penyelesaian Sengketa

Bappebti menyediakan mekanisme penyelesaian sengketa melalui dua jalur: (1) Badan Arbitrase Perdagangan Berjangka Komoditi (BAKTI) untuk penyelesaian di luar pengadilan; dan (2) jalur pengadilan perdata sebagai alternatif. Kejelasan mekanisme ini memberikan kepastian hukum bagi investor emas digital, yang merupakan salah satu prasyarat kepercayaan masyarakat dalam mengadopsi instrumen investasi baru.

Hajj Financial Resilience Framework Berbasis Emas LM LBMA

Berdasarkan sintesis literatur mengenai efektivitas hedging inflasi, kesesuaian syariah, dan keamanan regulasi, kajian ini mengusulkan Hajj Financial Resilience Framework (HFRF) sebagai model perencanaan dana haji yang integratif. Framework ini terdiri dari lima komponen yang berjenjang:

Komponen 1 – Fondasi (Tabungan Haji Syariah): Setoran awal (minimal Rp25 juta untuk reguler) tetap menjadi instrumen wajib sebagai entry point antrian haji dan pemenuhan kewajiban administratif. Komponen ini berfungsi sebagai anchor kepastian nomor porsi keberangkatan.

Komponen 2 – Proteksi Nilai (Emas LM LBMA Digital, 40–60% alokasi): Dana tambahan dialokasikan ke emas digital LBMA melalui platform berlisensi Bappebti, dengan strategi DCA bulanan. Komponen ini berfungsi sebagai mesin proteksi daya beli serta pertumbuhan nilai riil dana haji dalam jangka panjang, sebagaimana ditunjukkan oleh superioritas HER emas pada Tabel 2.

Komponen 3 – Pertumbuhan (Reksa Dana Syariah/Sukuk, 20–30% alokasi): Instrumen berbasis ekuitas atau obligasi syariah sebagai komponen pertumbuhan yang memberikan return lebih tinggi dari deposito namun dengan risiko terukur. Komponen ini berfungsi sebagai akselerator akumulasi dana.

Komponen 4 – Monitoring dan Rebalancing: Evaluasi tahunan terhadap target dana haji berdasarkan BPIH terkini dan rebalancing portofolio sesuai perkembangan nilai masing-masing instrumen dan profil risiko jamaah yang berubah seiring bertambahnya usia.

Komponen 5 – Konversi (Auto-Conversion ke BPIH): Ketika nomor porsi keberangkatan aktif, aset emas digital dilikuidasi secara terencana 6–12 bulan sebelum pembayaran pelunasan untuk memastikan ketersediaan dana tunai. Mekanisme ini secara teknis dapat diintegrasikan dengan sistem informasi keuangan haji yang telah ada, melalui application programming interface (API) platform emas digital berlisensi Bappebti.

DOI: https://doi.org/10.31004/riggs.v5i2.11862
Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

Model HFRF ini berbeda dari pendekatan portofolio haji yang ada sebelumnya dalam dua aspek fundamental: pertama, menempatkan emas LM LBMA sebagai komponen sentral proteksi nilai bukan sekadar diversifikasi opsional; dan kedua, mengintegrasikan dimensi regulasi Bappebti-OJK dan standar LBMA sebagai kriteria kualitas instrumen, bukan hanya return finansial semata. Dengan demikian, HFRF merupakan model konseptual yang seimbang antara pertimbangan finansial, syariah, dan kepatuhan regulasi, yang perlu diuji lebih lanjut kelayakan implementasinya melalui studi empiris.

Implikasi Teoritis

Secara teoritis, penelitian ini memberikan kontribusi berupa integrasi Safe Haven Theory, Financial Resilience Theory, dan Maqashid Syariah dalam satu kerangka analisis yang holistik untuk konteks perencanaan dana haji, diperkaya dengan dimensi kelembagaan (institutional alignment) pasca-transformasi Kementerian Haji dan Umrah. Integrasi ini menghasilkan konsep yang peneliti usulkan sebagai Islamic Financial Resilience sebuah konstruk yang tidak hanya mencakup dimensi finansial konvensional (return, risiko, likuiditas), tetapi juga dimensi syariah (halal, bebas gharar, bebas riba), dimensi spiritual (niat ibadah, istitha'ah maliyyah), dan dimensi kelembagaan (keselarasan dengan arah kebijakan regulator dan operator dana). Konstruk ini relevan tidak hanya untuk perencanaan haji, tetapi berpotensi diaplikasikan pada berbagai konteks perencanaan keuangan berbasis nilai Islam lainnya.

Implikasi Praktis

Bagi Regulator (Bappebti, OJK, Kementerian Haji dan Umrah, dan BPKH): Diperlukan penguatan regulasi yang memungkinkan integrasi produk tabungan haji yang dikelola BPKH dengan platform emas digital berlisensi Bappebti, sehingga calon jamaah dapat mengelola seluruh portofolio dana haji dalam satu ekosistem digital yang terintegrasi. Koordinasi lintas lembaga (BPKH, Bappebti, OJK, dan Kementerian Haji dan Umrah) diperlukan agar integrasi ekosistem digital haji-emas dapat berjalan mulus. Selain itu, edukasi literasi keuangan syariah berbasis emas digital perlu menjadi bagian dari program literasi keuangan nasional BPKH. Dalam kerangka ini, Sulistyowati (2022) menegaskan bahwa BPKH sebagai lembaga pengelola dana haji wajib menerapkan tahapan manajemen investasi yang terstruktur meliputi perencanaan, penilaian, persetujuan, implementasi, dan evaluasi yang seluruhnya harus terbebas dari unsur GHARIM (gharar, riba, dan maysir). Temuan tersebut memperkuat urgensi agar setiap inovasi produk berbasis emas yang hendak diintegrasikan ke dalam sistem pengelolaan dana haji melewati proses assessment syariah yang ketat sebelum ditawarkan kepada calon jamaah.

Bagi Lembaga Keuangan (Bank Syariah, Bullion Bank): Momentum regulasi Bullion Bank (POJK No. 17/2024) yang telah diimplementasikan BSI dan Pegadaian sejak Februari 2025 perlu dimanfaatkan lebih lanjut untuk mengembangkan produk Hajj Gold Saving Account rekening tabungan yang denominasinya dalam gram emas LM LBMA, terhubung dengan data antrian BPKH, dan dilengkapi fitur auto-conversion ke BPIH saat masa pelunasan tiba. Produk ini akan menjawab kebutuhan pasar yang sangat besar: 5.629.789 calon jamaah yang saat ini berada dalam antrian haji Indonesia per Mei 2026.

Bagi Calon Jamaah: Strategi optimal yang direkomendasikan adalah kombinasi: (1) mempertahankan tabungan haji syariah untuk keperluan administratif dan kepastian nomor porsi; (2) mengalokasikan 40–60% dana cadangan ke emas digital LBMA melalui DCA bulanan pada platform berlisensi Bappebti; dan (3) mereview target dana setiap tahun berdasarkan BPIH terkini (Rp87,40 juta untuk 2026). Strategi ini secara historis terbukti mampu menutup financial gap dan bahkan menghasilkan surplus dana haji, sebagaimana diilustrasikan pada bagian 4.1.

5. Kesimpulan

Penelitian ini telah membuktikan tiga proposisi utama. Pertama, emas LM berstandar LBMA merupakan instrumen hedging yang efektif terhadap kenaikan BPIH, dengan Hedging Effectiveness Ratio sebesar 2,47 melampaui seluruh instrumen investasi konvensional maupun syariah yang tersedia di Indonesia, termasuk portofolio investasi BPKH sendiri (HER 1,07). Dalam horizon investasi berbasis data aktual (2010–2026), emas LM mampu menghasilkan nilai aset yang melampaui kebutuhan Bipih sebesar hampir 4,6 kali lipat. Kedua, emas fisik digital LM LBMA yang diperdagangkan melalui platform berlisensi Bappebti (Peraturan Bappebti No. 4/2019 jo. No. 13/2019, diperbarui Peraturan Badan No. 3/2025) memenuhi seluruh kriteria kesesuaian syariah

DOI: https://doi.org/10.31004/riggs.v5i2.11862
Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

berdasarkan Fatwa DSN-MUI Nomor 77/2010 dan 110/2017, dengan keunggulan spesifik berupa transparansi underlying aset fisik yang terverifikasi dan mekanisme transaksi yang bebas riba dan gharar. Ketiga, kerangka regulasi Bappebti-OJK memberikan perlindungan investor berlapis segregasi aset, cadangan fisik minimum, audit independen, mekanisme penyelesaian sengketa, dan integrasi Bullion Bank (POJK No. 17/2024) yang menjadikan emas digital LBMA sebagai instrumen investasi yang aman secara hukum dan operasional. Hajj Financial Resilience Framework yang diusulkan kajian ini menawarkan model perencanaan dana haji yang integratif: menempatkan emas LM LBMA sebagai instrumen proteksi nilai sentral, dikombinasikan dengan Tabungan Haji Syariah sebagai anchor administratif dan reksa dana/sukuk syariah sebagai akselerator pertumbuhan. Model ini secara konseptual mampu mewujudkan istitha'ah maliyyah secara substantif bukan sekadar nominal bagi calon jamaah yang menghadapi masa tunggu panjang di tengah tekanan inflasi dan depresiasi nilai tukar Rupiah. Sebagai kajian literatur, penelitian ini memiliki keterbatasan berupa ketiadaan data primer dan pengujian empiris langsung terhadap perilaku calon jamaah. Penelitian selanjutnya disarankan untuk: (1) menguji HFRF secara empiris menggunakan data primer dari calon jamaah haji (survei/kuesioner); (2) mengembangkan model simulasi Monte Carlo untuk menghitung probabilitas pencapaian target BPIH pada berbagai skenario makroekonomi; (3) melakukan studi kasus atau studi lapangan untuk memvalidasi kelayakan implementasi HFRF dalam konteks riil; serta (4) mengeksplorasi model integrasi teknis antara data kependudukan haji BPKH/Kementerian Haji dan Umrah dengan platform emas digital Bappebti sebagai dasar pengembangan produk Hajj Gold Saving Account.

Referensi

1. Afkarina, I., Lestari, F. P., & Pratama, M. M. (2026). Analisis pergerakan dan pengaruh harga emas, inflasi, biaya haji serta implikasinya terhadap keputusan investasi emas bagi calon jamaah haji melalui Bank Syariah Indonesia tahun 2022–2026. *Al-Zayn: Jurnal Ilmu Sosial & Hukum, 4*(3), 1436–1450. https://doi.org/10.61104/alz.v4i3.5474
2. Al-Ghazali, A. H. (1993). *Ihya' Ulum al-Din* (Vol. 2). Dar al-Ma'rifah.
3. Badan Pengawas Perdagangan Berjangka Komoditi (Bappebti). (2019). Peraturan Bappebti Nomor 4 Tahun 2019 tentang Ketentuan Teknis Penyelenggaraan Pasar Fisik Emas Digital di Bursa Berjangka, sebagaimana diubah dengan Peraturan Bappebti Nomor 13 Tahun 2019. Bappebti.
4. Badan Pengawas Perdagangan Berjangka Komoditi (Bappebti). (2024). Siaran pers: Perkembangan perdagangan emas fisik secara digital 2024. Jakarta: Bappebti.
5. Badan Pengawas Perdagangan Berjangka Komoditi (Bappebti). (2025). Peraturan Badan Pengawas Perdagangan Berjangka Komoditi Nomor 3 Tahun 2025 tentang Tata Cara Pelaksanaan Perdagangan Pasar Fisik Emas Secara Digital di Bursa Berjangka. Bappebti.
6. Badan Pengelola Keuangan Haji (BPKH). (2026). *Perencanaan Keuangan Haji Berbasis Emas Fisik Digital di BPKH Apps: Emas Fisik Digital sebagai Instrumen Ketahanan Finansial Jemaah Haji* [Bahan paparan workshop, 1 Juli 2026]. Jakarta: BPKH.
7. Baur, D. G., & Lucey, B. M. (2010). Is gold a hedge or a safe haven? An analysis of stocks, bonds and gold. *Financial Review, 45*(2), 217–229. https://doi.org/10.1111/j.1540-6288.2010.00244.x
8. Baur, D. G., & McDermott, T. K. (2010). Is gold a safe haven? International evidence. *Journal of Banking & Finance, 34*(8), 1886–1898. https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2009.12.008
9. Chapra, M. U. (2008). *The Islamic vision of development in the light of maqasid al-Shari'ah*. Islamic Research and Training Institute.
10. Collins, J. M. (2015). Financial resilience and the capacity of households to manage financial stress. *Journal of Family and Economic Issues, 36*(3), 320–333.
11. Dewan Syariah Nasional – Majelis Ulama Indonesia. (2010). Fatwa DSN-MUI Nomor 77/DSN-MUI/V/2010 tentang Jual-Beli Emas Secara Tidak Tunai. Sekretariat DSN-MUI.
12. Dewan Syariah Nasional – Majelis Ulama Indonesia. (2017). Fatwa DSN-MUI Nomor 110/DSN-MUI/IX/2017 tentang Akad Jual Beli. Sekretariat DSN-MUI.
13. Erb, C. B., & Harvey, C. R. (2013). The golden dilemma. *Financial Analysts Journal, 69*(4), 10–42. https://doi.org/10.2469/faj.v69.n4.1
14. Furqon, A. (2021). Pengelolaan dana haji Indonesia: Tinjauan regulasi dan kinerja investasi. *Jurnal Ilmu Syariah, 19*(1), 45–68.
15. Hakim, A. (2022). BPKH dan tantangan pengelolaan dana haji dalam perspektif keuangan syariah. *Al-Iqtishad: Jurnal Ilmu Ekonomi Syariah, 14*(2), 221–244.
16. Hidayat, R., Rahma, A., & Santoso, B. (2023). Literasi keuangan syariah dan adopsi investasi emas digital di kalangan milenial Muslim Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan Islam, 9*(1), 78–96.
17. Jastram, R. W. (1977). *The golden constant: The English and American experience 1560–1976*. John Wiley & Sons.
18. Kementerian Haji dan Umrah Republik Indonesia. (2026). Data kuota, waiting list, dan penetapan BPIH tahun 1447H/2026M. Jakarta: Kementerian Haji dan Umrah RI. Diakses dari https://haji.go.id/
19. Kusumah, R. (2024). Kerangka hukum Bullion Bank Indonesia berdasarkan UU P2SK dan POJK Nomor 17 Tahun 2024. *Jurnal Hukum Bisnis Syariah, 6*(1), 1–22.
20. LBMA (London Bullion Market Association). (2024). *LBMA Good Delivery rules for gold and silver bars* (30th ed.). LBMA.
21. Lusardi, A., & Mitchell, O. S. (2014). The economic importance of financial literacy: Theory and evidence. *Journal of Economic Literature, 52*(1), 5–44. https://doi.org/10.1257/jel.52.1.5
22. Nopirin, A., & Rahayu, S. (2023). Analisis return dan volatilitas harga emas ANTAM sebagai instrumen investasi jangka panjang di Indonesia 2013–2023. *Jurnal Keuangan dan Perbankan, 27*(2), 190–210.
23. Otoritas Jasa Keuangan. (2024). Peraturan OJK Nomor 17 Tahun 2024 tentang Penyelenggaraan Kegiatan Usaha Bulion. OJK.
24. Reboredo, J. C. (2013). Is gold a safe haven or a hedge for the US dollar? Implications for risk management. *Journal of Banking & Finance, 37*(8), 2665–2676. https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2013.03.020
25. Republik Indonesia. (2011). Undang-Undang Nomor 10 Tahun 2011 tentang Perubahan atas Undang-Undang Nomor 32 Tahun 1997 tentang Perdagangan Berjangka Komoditi. Sekretariat Negara.
26. Republik Indonesia. (2023). Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan. Sekretariat Negara.

DOI: https://doi.org/10.31004/riggs.v5i2.11862
Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

27. Sulistyowati. (2022). Hajj fund investment development strategy: Sharia investment management perspective. *EL DINAR: Jurnal Keuangan dan Perbankan Syariah*, *10*(2), 148–162.
28. Wibawa, P., & Santoso, D. (2023). Erosi daya beli tabungan haji konvensional selama masa tunggu panjang: Studi kasus calon jamaah haji Provinsi Jawa Barat. *Jurnal Manajemen Keuangan Syariah*, *7*(2), 112–131.

DOI: https://doi.org/10.31004/riggs.v5i2.11862
Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)