

Analisis Manajemen Risiko dan Investasi Dana Haji Pada Badan Pengelola Keuangan Haji (BPKH) Perspektif Ekonomi Islam

Muhammad Bafadhal,¹ Subhan MA Rahman², Bahrul Ma'ani³

Abstract : This study aims to analyze how the haj fund investment management model, then the risk potential forms of haj fund investment management and how haj fund investment risk management at the BPKH from an Islamic economic perspective. The research method used is research with the type of literature (library research). The results of this study note that the Hajj fund investment management model at the BPKH is carried out in two areas, namely investment in securities in Islamic capital market instruments including Islamic stocks, Islamic bonds or bonds, and Islamic mutual funds, and also in investment directly in various corporate sectors such as the hotel sector, avtur, aviation, catering, bus transportation, and national banking to acquire money changers in Saudi Arabia as well as certified gold investments and other investments. Forms of potential haj fund investment risks at BPKH include; default risk, exchange rate risk, reputation risk, legal risk, compliance risk, strategic risk, operational risk, yield risk, investment risk, liquidity risk, market risk and credit risk. The application of haj fund investment risk management at BPKH from an Islamic economic perspective is in accordance with the principles of Islamic economics, especially the principle of prudence.

Keyword: Risk Management; Hajj Fund Investment; BPKH

Abstrak : Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis bagaimana model pengelolaan investasi dana haji, kemudian bentuk-bentuk potensi risiko pengelolaan investasi dana haji serta bagaimana manajemen risiko investasi dana haji pada Badan Pengelola Keuangan Haji BPKH perspektif ekonomi Islam. Metode penelitian yang digunakan yaitu penelitian dengan jenis kepustakaan (*library research*). Adapun hasil dari penelitian ini diketahui bahwasanya model pengelolaan investasi dana haji pada BPKH dilakukan di dua bidang yakni investasi surat berharga pada instrumen pasar modal syariah meliputi saham syariah, sukuk atau obligasi syariah, dan reksadana syariah, dan juga pada investasi langsung pada berbagai sektor perusahaan seperti sektor perhotelan, avtur, penerbangan, catering, transportasi bis, dan perbankan nasional untuk mengakuisisi *money changer* di Arab Saudi dan juga investasi emas bersertifikat dan investasi lainnya. Bentuk-bentuk potensi risiko investasi dana haji pada BPKH meliputi; risiko gagal bayar, risiko nilai tukar, risiko reputasi, risiko hukum, risiko kepatuhan, risiko strategis, risiko operasional, risiko imbal hasil, risiko investasi, risiko likuiditas, risiko pasar dan risiko kredit. Penerapan manajemen risiko investasi dana haji pada BPKH perspektif ekonomi Islam telah sesuai dengan prinsip-prinsip dalam ekonomi Islam terutama prinsip kehati-hatian.

Kata Kunci: Manajemen Risiko, Investasi Dana Haji, BPKH

¹ Universitas Islam Negeri Sulthan Thaha Saifuddin Jambi | bafadhal11@gmail.com

² Universitas Islam Negeri Sulthan Thaha Saifuddin Jambi | subhanmarahman@gmail.com

³ Universitas Islam Negeri Sulthan Thaha Saifuddin Jambi | bahrulmaani@gmail.com

A. Pendahuluan

BPKH merupakan Badan Hukum Publik yang dibentuk sesuai dengan amanat Undang-undang Nomor 34 Tahun 2014 tentang Pengelolaan Keuangan Haji, Peraturan Presiden Republik Indonesia Nomor 110 Tahun 2017 tentang Badan Pengelolaan Keuangan Haji dan Peraturan Pemerintah Nomor 5 Tahun 2018 tentang Pelaksanaan Undang-undang Nomor 34 Tahun 2014 tentang Pengelolaan Keuangan Haji.

Dalam rangka pelaksanaan pengelolaan keuangan haji, BPKH bertugas menyelenggarakan penerimaan, pengembangan, pengeluaran, dan pertanggungjawaban keuangan haji (Pasal 22 juncto Pasal 23 UU No. 34 Tahun 2014). Untuk melaksanakan tugas tersebut, BPKH berwenang menempatkan dan menginvestasikan keuangan haji sesuai dengan prinsip Syariah, Kehati-hatian, Keamanan, dan Nilai Manfaat.

BPKH bertugas untuk mengelola dana haji yang bertujuan untuk dapat mengambil nilai manfaat (investasi) dari potensi dana haji yang cukup besar.⁴ Dengan demikian BPKH sebagai lembaga non profit yang dikelola layaknya korporasi, tidak luput dari risiko. Jenis risiko yang kemungkinan terjadi pada lembaga pengelola keuangan seperti BPKH, yaitu risiko likuiditas pada dana yang ditempatkan di bank-bank syariah, risiko gagal bayar, risiko nilai tukar mata uang, risiko inflasi, maupun risiko pengembalian dana jamaah yang membatalkan keberangkatan haji.

BPKH dalam melakukan pengelolaan keuangan haji juga dihadapkan oleh sejumlah risiko yang tidak bisa terpisahkan, sehingga pengelolaan keuangan haji harus dilakukan dengan cermat, teliti, aman, dan tertib, serta dengan mempertimbangkan aspek risiko keuangan. Penerapan Manajemen Risiko di BPKH merupakan bagian dari penerapan *Governance, Risk, and Compliance* (GRC). Fokus penerapan Manajemen Risiko harus menciptakan nilai tambah, terintegrasi dan efektif, bagian dari proses pengambilan keputusan, transparan, sistematis, terstruktur, dan dinamis.

BPKH dituntut untuk dapat memastikan bahwa seluruh potensi risiko yang dapat menghambat tercapainya visi, misi, dan tujuan BPKH telah diidentifikasi, diukur, dipantau, dan dimitigasi. Pengelolaan risiko mengacu kepada Kebijakan dan Pedoman Manajemen Risiko yang telah disusun dan menjadi pedoman utama bagi BPKH.

Berdasarkan data BPKH yang disampaikan oleh Anggota Badan Pelaksana BPKH, total dana kelolaan haji per Juni 2020 mencapai Rp 136 triliun dan diproyeksikan bertambah

⁴ Erry Fitrya Primadhany, "Tinjauan Terhadap Tanggung Jawab Badan Pengelola Keuangan Haji (Bpkh) Dalam Melakukan Penempatan Dan/Atau Investasi Keuangan Haji," *Jurisdictie: Jurnal Hukum Dan Syariah* 8, no. 2 (2018): 125-41, <https://doi.org/10.18860/j.v8i2.4447>.

menjadi Rp 140 triliun, naik dari tahun sebelumnya senilai Rp 124,3 triliun. Dana tersebut ditempatkan di lembaga keuangan syariah yang menerima setoran biaya penyelenggaraan ibadah haji (BPS BPIH) sebesar Rp 54,8 triliun, sementara sisanya dari pengelolaan dana haji tersebut diinvestasikan. Dengan rincian sebagai berikut:⁵

No	Dana	Alokasi Dana
1	Rp. 54,8 triliun	BPS BPIH
2	Rp. 49,1 triliun	Investasi pada sukuk
3	Rp. 31,1 triliun	Reksadana syariah
4	Rp. 1,1 triliun	Investasi langsung

Manfaat dari pengelolaan keuangan dana haji pada bulan Juni 2020 mencapai kisaran Rp 3,4 triliun, dan proyeksinya hingga akhir tahun bisa mencapai kisaran Rp 8 triliun. Dengan semakin meningkatnya jumlah dana jamaah haji yang terkumpul mengakibatkan perlu adanya pengelolaan yang optimal untuk menutup selisih BPIH jamaah haji yang akan melaksanakan ibadah haji dengan BPIH yang dibayar calon jamaah haji pada saat mendaftar.

Kebutuhan biaya haji yang terus meningkat tidak sebanding dengan setoran yang dibayar calon jamaah haji akibat pengaruh inflasi serta nilai tukar mata uang, adanya *missmatch* pengeluaran dan penerimaan dana haji karena pengeluaran 80% dalam bentuk valuta asing dan penerimaan 90% dalam bentuk rupiah dan hanya 10% dalam bentuk dolar AS, serta adanya kebijakan baru dari Pemerintah Arab Saudi memberlakukan PPN sebesar 5% yang berpengaruh pada BPIH.

Satu sisi BPKH dituntut untuk berhati-hati dan mengantisipasi setiap potensi risiko dalam menggunakan uang jamaah haji untuk keperluan investasi, namun disisi lain BPKH juga dituntut untuk dapat memberikan nilai manfaat yang lebih besar dalam mengelola dana haji, dengan harapan dapat meringankan beban biaya perjalanan yang harus dibayarkan jamaah haji.

Hal ini juga yang menyebabkan munculnya wacana pengembangan dana haji untuk investasi khususnya investasi langsung yang menuai perdebatan antara pro dan kontra yang cukup hangat di masyarakat dimana sebagian menyatakan sikap tidak setuju dan berpandangan bahwa dana haji seharusnya digunakan untuk kepentingan jamaah haji itu sendiri seperti penyewaan akomodasi jamaah di Arab Saudi, sewa pesawat, katering, dan segala kebutuhan jamaah haji Indonesia selaku pemilik dana. Perdebatan tersebut tentu berujung pada aspek risiko yang pasti akan dihadapi jika pengembangan dana haji dilakukan dalam bentuk investasi langsung sementara dana haji adalah bersifat titipan.

⁵ Ramadhan Harisman et al., "Insight (Islamic Economy Bulletin) : Haji Di Tengah Pandemi," KNEKS, 2020.

Dalam kaitan dengan risiko, kiranya juga menarik untuk dicermati perspektif Islam dalam menjelaskan tentang unsur ketidakpastian apa yang akan terjadi pada masa depan sebagaimana dapat dilihat pada Al-Qur'an surat Luqman ayat 34.

إِنَّ اللَّهَ عِنْدَهُ عِلْمُ السَّاعَةِ وَيُنزِلُ الْغَيْثَ وَيَعْلَمُ مَا فِي الْأَرْحَامِ وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ مَّاذَا تَكْسِبُ غَدًا وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ بِأَيِّ أَرْضٍ تَمُوتُ إِنَّ اللَّهَ عَلِيمٌ

خَبِيرٌ

Artinya : Sesungguhnya hanya di sisi Allah ilmu tentang hari Kiamat; dan Dia yang menurunkan hujan, dan mengetahui apa yang ada dalam rahim. Dan tidak ada seorang pun yang dapat mengetahui (dengan pasti) apa yang akan dikerjakannya besok. Dan tidak ada seorang pun yang dapat mengetahui di bumi mana dia akan mati. Sungguh, Allah Maha Mengetahui, Maha Menenal.

Sejalan dengan penjelasan tersebut, Hassan (2009) mengungkapkan bahwa terdapat 3 kategori risiko dalam perspektif ekonomi Islam yaitu (a) risiko esensial yaitu risiko yang diperlukan dan harus diusahakan untuk menghasilkan laba, (b) risiko yang dilarang yaitu risiko dalam bentuk garar dan (c) risiko yang diperbolehkan yaitu risiko yang tidak termasuk dalam dua kategori sebelumnya.⁶

Aspek risiko dalam investasi selalu menjadi topik menarik antara lain karena dalam konsep teori investasi dikenal hukum "high risk high return" yang berarti tingginya imbal hasil sebuah investasi, akan berdampak pada tingginya tingkat risiko yang mungkin dihadapi. Maka dapat dinyatakan bahwa terdapat hubungan yang positif dan linier antara risiko dengan imbal hasil yang diharapkan dari sebuah investasi.⁷

Ada beberapa potensi risiko yang melingkupi kegiatan investasi yang dilakukan oleh BPKH, yang tentu saja konsep *high risk, high return* berlaku pada setiap kegiatan investasi. Ini memungkinkan proses investasi memperoleh imbal hasil dan risiko kerugian. Maka dalam hal ini BPKH menerapkan manajemen risiko pada setiap kegiatan penempatan dana Keuangan Haji dalam berbagai instrumen investasi. Hal ini tercermin dalam kaidah "al-ghumn "bi al-ghurm" dan hadis, "al-kharraj bi al-dhaman" yaitu tiada keuntungan tanpa risiko" atau dengan kata lain, kesediaan menanggung kerugian diimbangi dengan hak mendapatkan keuntungan.

Kaidah "al-ghumn al-ghurm" dan "al-kharraj bi al dhaman" adalah patokan aturan (legalitas) mengenai tingkat imbal hasil atas modal, yang berarti seseorang harus menanggung risiko, jika ada, dan jika ingin mendapatkan keuntungan dari investasinya. Keuntungan harus didapatkan dengan berbagi risiko dan imbal hasil atas kepemilikan melalui penetapan harga barang, jasa, atau hak pemakaian atas barang.⁸

⁶ Dusuki Dusuki, "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Penawaran Kopi Bubuk Robusta (Cofea Canefora) Di Pasar Tangan Kecamatan Bangun Purba Kabupaten Rokan Hulu," *Jurnal Mahasiswa Fakultas Pertanian UPP* 1, no. 1 (2014).

⁷ Mardhiyah Hayati, "Investasi Menurut Perspektif Islam," *IKONOMIKA* 1, no. 1 (2016).

⁸ M. Ayub, *Understanding Islamic Finance (A-Z Keuangan Syariah)* (Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2007).

Salah satu hal yang paling mendasar dalam mengelola dana investasi adalah manajemen risiko. Dengan penerapan manajemen risiko yang baik, maka kegiatan investasi dapat terhindar dari potensi kerugian ataupun kebangkrutan, sehingga banyak perusahaan menyadari pentingnya penerapan manajemen risiko sebagai bagian dari strategi bisnisnya dalam menghindari kerugian dan kebangkrutan. Banyak keuntungan dan manfaat diterapkannya Manajemen Risiko bagi perusahaan dalam pengelolaan dana investasi, yaitu memudahkan perusahaan dalam mengelola dana investasi, identifikasi risiko investasi pengendalian risiko-risiko yang melekat dan dialami oleh perusahaan.

Ditinjau dari perspektif keamanan investasi, memang produk perbankan dalam bentuk tabungan maupun deposito memiliki keamanan yang lebih tinggi karena dijamin oleh Lembaga Penjamin Simpanan (LPS) namun memberikan *return* yang lebih rendah.⁹ Di sisi lain, Peraturan Pemerintah nomor 5 Tahun 2018 tentang Pelaksanaan Undang-undang nomor 34 tahun 2014 tentang Pengelolaan Keuangan Haji mengatur bahwa pengeluaran keuangan haji dalam bentuk penempatan pada produk perbankan syariah akan dikurangi secara bertahap hingga menjadi maksimal 30% (tiga puluh persen) dari total penempatan dan investasi dana haji.

Dengan demikian, kiranya dapat dicermati bahwa arah penempatan dana haji ke depannya akan lebih dominan pada jenis investasi dengan profil risiko yang lebih tinggi daripada produk perbankan sebagaimana model pengelolaan keuangan haji yang selama ini dilakukan oleh Kementerian Agama yaitu dalam bentuk investasi pasif dengan profil risiko rendah yang kemudian disisihkan kelebihanannya sebagai Dana Abadi Umat (DAU).

Di sisi lain, dengan disahkannya Undang-undang 34 tahun 2014 tentang Pengelolaan Keuangan Haji berdampak pada adanya pemisahan tugas dan kewenangan antara BPKH selaku pengelola keuangan haji dan Kementerian Agama selaku pengelola operasional penyelenggaraan haji tentu membutuhkan manajemen yang mumpuni. Dalam menjalankan fungsinya sebagai pengelola keuangan haji, jajaran manajemen BPKH tentu akan selalu berhadapan dengan tiga keputusan utama yang harus dilakukan oleh sebuah organisasi yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan dan keputusan operasional dimana masing-masing keputusan harus berorientasi pada pencapaian tujuan.¹⁰

Secara historis, upaya melakukan pembenahan manajemen pengelolaan keuangan dalam penyelenggaraan haji di Indonesia telah dilakukan sejak dulu kendati perkembangan

⁹ Nanik Linawati, "Produk Investasi Untuk Penempatan Dana Darurat," in *Seminar Nasional Dan Call For Paper Ekonomi Dan Bisnis, SNAPER-EBIS*, 2017.

¹⁰ Sutrisno, *Manajemen Keuangan Teori Konsep Dan Aplikasi* (Yogyakarta: Ekonisia, 2013).

problematis yang juga terus mengalami perubahan, tentu membutuhkan sistem manajemen yang tepat sesuai dinamika kondisi yang ada. Kompleksitas permasalahan dalam pengelolaan haji dari tahun ke tahun, menuntut lahirnya sebuah sistem manajemen tata kelola yang mampu memastikan berjalannya seluruh fungsi-fungsi manajemen mulai dari perencanaan, pengorganisasian, pengoordinasian, serta adanya pengawasan guna mencapai penyelenggaraan ibadah haji yang aman, lancar, tertib, teratur dan ekonomis.

Farazmand menjelaskan bahwa tata kelola yang baik terdiri dari beberapa komponen utama. Sebagai sistem yang dinamis, unsur-unsur komponen utama itu seperti proses, struktur, nilai pengetahuan, aturan, organisasi, manajemen, kebijakan, sektor swasta, globalisasi, akuntabilitas, dan transparansi¹¹. Dengan demikian upaya peningkatan kualitas tata kelola penyelenggaraan ibadah haji tentu harus beriringan dengan penerapan proses manajemen yang baik secara profesional dan akuntabel.

Proses manajemen pengelolaan keuangan haji sendiri dimulai dari calon jemaah haji yang akan mendaftar diwajibkan menyetorkan setoran awal BPIH melalui Bank Penerima Setoran Biaya Penyelenggaraan Ibadah Haji (BPS BPIH) yang ditunjuk sebagai wujud kemampuan dan keseriusannya untuk berangkat menunaikan ibadah haji.¹² Pada saat melakukan pembayaran setoran awal tersebut, jemaah haji juga diwajibkan untuk menandatangani formulir akad wakalah pengelolaan dana. Selanjutnya dana setoran awal yang disetorkan calon jemaah haji tersebut akan disimpan dan dicatat sebagai uang titipan yang dikelola oleh BPKH.

B. Metode Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian-penelitian kepustakaan (*library research*) yang mencakup; pertama, studi pustaka sebagai telaah teoritis suatu disiplin ilmu, yang perlu dilanjutkan dengan uji empiris, untuk memperoleh bukti kebenaran empiris. Yang kedua, adalah studi teks yang berupaya mempelajari teori linguistik atau studi kebahasaan atau studi perkembangan bahasa. Yang ketiga, studi pustaka yang seluruh substansinya memerlukan olahan filosofis atau teoritis dan terkait pada *values*, dan yang keempat adalah studi karya sastra.¹³

C. Hasil dan Pembahasan

a. Model Pengelolaan Investasi Dana pada BPKH

1) Model Pengelolaan Investasi Dana Haji Sebelum lahirnya BPKH

Sebelum dikelola oleh BPKH, sampai dengan tahun 2017, pengelolaan dana haji menjadi

¹¹ Lesmana Rian Andhika, "Perbandingan Konsep Tata Kelola Pemerintah," *Jurnal Ekonomi Kebijakan Publik* 8, no. 2 (2017).

¹² Muhammad M. Basyuni, *Reformasi Manajemen Haji* (Jakarta: FDK Press, 2008).

¹³ Sugiono, *Metode Penelitian Kombinasi (Mixed Method)* (Bandung: Alfabeta, 2010).

tanggung jawab Kementerian Agama (Kemenag). Investasi dana haji dilakukan sejak disahkannya Undang-undang Nomor 13 Tahun 2008 tentang Penyelenggaraan Haji. Kementerian Agama memiliki wewenang untuk menginvestasikan Biaya Penyelenggaraan Ibadah Haji (BPIH) ke tiga instrumen investasi yaitu deposito berjangka syariah, Surat Utang Negara (SUN), dan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN). Peraturan Menteri Agama Nomor 23 Tahun 2011 tentang pengelolaan BPIH yang mengatur mengenai alokasi BPIH menyatakan bahwa optimalisasi investasi hanya dapat dilakukan dengan cara penempatan dalam deposito berjangka serta pembelian SUN dan SBSN

Dengan demikian, investasi di sektor riil ataupun sektor bisnis lainnya menjadi belum memungkinkan. Oleh Kemenag, kemudian penempatan dan investasi dana haji hanya difokuskan pada dua instrumen, yaitu tabungan/deposito yang mencakup 65% dari total dana haji kelolaan, dan sisanya (35%) ditempatkan pada instrumen sukuk. Porsi penempatan investasi tersebut dinilai belum bisa menghasilkan nilai manfaat yang optimal.¹⁴

3) Model Pengelolaan Investasi Dana Haji Pasca lahirnya BPKH

Salah satu penanda era baru dalam pengelolaan keuangan haji antara lain dengan disahkannya Undang-undang Nomor 34 Tahun 2014 tentang Pengelolaan Keuangan Haji yang antara lain berisi pembentukan badan hukum publik yang mandiri (independen) dan bertanggung jawab dalam melakukan pengelolaan dana haji langsung kepada presiden. Terjadinya peningkatan jumlah jemaah haji tunggu dalam jumlah besar mengakibatkan terjadinya penumpukan dana setoran awal jemaah haji dalam jumlah yang sangat besar. Akumulasi dana setoran awal tersebut memiliki potensi untuk ditingkatkan nilai manfaatnya yang kemudian dapat digunakan untuk mendukung Penyelenggaraan Ibadah Haji yang berkualitas.

Pembentukan BPKH didasari pemikiran bahwa Kementerian Agama bukanlah lembaga keuangan dan mustahil dapat mengelola dana yang cukup besar sebagaimana perkembangannya saat ini. Dengan adanya BPKH, diharapkan pengelolaan dan pengembangan keuangan haji yang meliputi dana setoran jemaah, Dana Abadi Umat (DAU), nilai manfaat setoran awal dan hasil efisiensi BPIH dapat dipertanggungjawabkan oleh BPKH. Sedangkan Kementerian Agama dapat lebih fokus dengan tugas sebagai penyelenggara operasional haji, yaitu memberikan pembinaan, pelayanan dan perlindungan bagi jemaah haji di Tanah Air maupun di Arab Saudi.

Adanya pemisahan tugas dan kewenangan antara BPKH selaku pengelola manajemen keuangan haji dan Kementerian Agama selaku pengelola manajemen operasional haji tentu

¹⁴ Sulasi Rongiyati, "Perspektif Yuridis Pengelolaan Dana Haji Untuk Investasi Infrastruktur," *Majalah Info Hukum Singkat* 9, no. 15 (2017): 1-4.

merupakan penerapan dari konsep manajemen itu sendiri. BPKH dalam menjalankan fungsi manajemen keuangan tentu akan berkaitan dengan tiga keputusan utama yang harus dilakukan oleh sebuah organisasi yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan dan keputusan dividen dimana masing-masing keputusan harus berorientasi pada pencapaian tujuan.¹⁵

BPKH bertugas mengelola keuangan haji dengan berasaskan prinsip-prinsip antara lain:

1. Prinsip syariah yaitu dilakukan berdasarkan prinsip Islam yang kafah atau menyeluruh, Prinsip kehati-hatian yaitu dilakukan dengan cermat, teliti, aman, dan tertib serta dengan mempertimbangkan aspek risiko keuangan
2. Prinsip manfaat yaitu memberikan manfaat atau maslahat bagi jemaah haji dan umat Islam,
3. Prinsip nirlaba yaitu pengelolaan usaha dilakukan dengan mengutamakan penggunaan hasil pengembangan dana untuk memberikan manfaat sebesar-besarnya bagi jemaah haji dan kemaslahatan umat Islam, namun dengan tidak ada pembagian deviden bagi pengelolanya,
4. Prinsip transparan yaitu dilakukan secara terbuka dan jujur melalui pemberian informasi kepada masyarakat, khususnya kepada jemaah haji tentang pelaksanaan dan hasil pengelolaan keuangan haji, dan
5. prinsip akuntabel yaitu dilakukan sesuai aturan dan dapat dipertanggungjawabkan.

4) Landasan Hukum

Sesuai Pasal 46 Ayat 2 UU No. 34 Tahun 2014, Keuangan Haji dapat ditempatkan dan/atau diinvestasikan. Dimana, Investasi Keuangan Haji tersebut dilaksanakan oleh Badan Pelaksana BPKH, khususnya Anggota Badan Pelaksana Bidang Investasi. Badan Pelaksana adalah organ BPKH yang melaksanakan Perencanaan, Pelaksanaan, Pertanggungjawaban, dan Pelaporan Keuangan Haji. Sementara, Anggota Pelaksana Investasi adalah Anggota Badan Pelaksana BPKH yang berkewajiban untuk mengeksekusi investasi Keuangan Haji, yaitu Anggota Badan Pelaksana Bidang Investasi bersama Anggota Badan Pelaksana Bidang Pengembangan. Adapun Landasan Hukum Investasi BPKH adalah sebagai berikut:

1. Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945, Pasal 5 ayat (1), Pasal 20, dan Pasal 29.
2. Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 34 Tahun 2014 Tentang Pengelolaan Keuangan Haji.
3. Peraturan Presiden Republik Indonesia Nomor 110 Tahun 2017 Tentang BPKH

¹⁵ Sutrisno, *Manajemen Keuangan Teori Konsep Dan Aplikasi*.

4. Peraturan Pemerintah Nomor 5 Tahun 2018 tentang Pelaksanaan Undang-Undang Nomor 34 Tahun 2014 tentang Pengelolaan Keuangan Haji
5. Peraturan BPKH Nomor Tahun 2018 tentang Tata Cara dan Bentuk Investasi Keuangan Haji.

c. Bentuk-bentuk Potensi Risiko Investasi Dana Haji Pada BPK

Risiko Kredit

Risiko Kredit adalah potensi terjadinya gagal bayar (*default*) pihak lawan (*counterparty*) dalam memenuhi kewajibannya kepada BPKH pada saat jatuh tempo. BPKH dalam melakukan penempatan dan/atau investasi mengedepankan aspek keamanan dan kehati-hatian. Proses penempatan dan/atau investasi BPKH dimulai dengan menentukan Rencana Investasi Tahunan. Penentuan mitra investasi/*counterparty* dilakukan melalui *Risk Acceptance Criteria* (RAC). Setiap usulan penempatan dan/investasi akan dilakukan kajian risiko yang akan menghasilkan peringkat risiko. Persetujuan penempatan dan/atau investasi dilakukan oleh Anggota Badan Pelaksana dan Anggota Dewan Pengawas. Proses *monitoring* dilakukan secara portofolio oleh Bidang Manajemen Risiko dan disampaikan kepada Anggota Badan Pelaksana.

Risiko Pasar

Risiko pasar adalah risiko pada posisi neraca dan rekening administratif akibat perubahan harga pasar antara lain risiko berupa perubahan nilai dari aset yang dapat diperdagangkan atau disewakan. Risiko pasar meliputi risiko nilai tukar, risiko *benchmark* suku bunga, risiko komoditas dan risiko ekuitas. Risiko pasar BPKH muncul seiring kepemilikan valuta asing (USD) yang terbentuk akibat pembelian valuta asing untuk keperluan Biaya Penyelenggaraan Ibadah Haji (BPIH) dan setoran jemaah haji khusus, meskipun demikian BPKH menerapkan manajemen risiko pasar yang memadai, pengawasan serta analisa pergerakan harga pasar yang berpotensi berlawanan dengan posisi eksposur yang dimiliki. BPKH telah melakukan pengukuran terhadap risiko valuta asing dengan menggunakan pendekatan Posisi Devisa Neto (PDN) dengan posisi akhir Long (posisi aset valas lebih besar dari posisi aset kewajiban).

Risiko Likuiditas

Risiko likuiditas adalah risiko akibat ketidakmampuan BPKH untuk memenuhi kewajiban yang jatuh tempo dari sumber pendanaan arus kas dan/atau dari aset likuid berkualitas tinggi (penempatan dana pada produk perbankan syariah. Mengacu kepada UU No. 34 Tahun 2014 pasal 47 dimana BPKH wajib mengelola dan menyediakan Keuangan Haji yang setara dengan kebutuhan 2 (dua) kali Biaya Penyelenggaraan Ibadah Haji (BPIH).

Salah satu tantangan dan menjadi masalah dalam pengelolaan dana haji adalah kebutuhan pemasukan menggunakan mata uang asing sebesar 90% sedangkan selama ini

penerimaan BPKH 95% menggunakan rupiah. Dampak yang ditimbulkan dari keadaan ini adalah adanya peningkatan risiko likuiditas BPKH di masa depan. Kebijakan terkait risiko likuiditas Potensi kenaikan *indirect cost* setiap tahun diprediksi akan selalu ada, selain itu, potensi terhadapnya tambahan kuota juga memungkinkan.

Oleh sebab itu, perencanaan investasi BPKH mesti mempertimbangkan jangka waktu investasi dengan kebutuhan likuiditas pengeluaran untuk BPIH. Jangka waktu investasi (investment horizon) dana BPKH pada berbagai instrumen investasi hendaknya diselaraskan dengan profil estimasi kebutuhan likuiditas pengeluaran untuk penyelenggaraan ibadah haji untuk mencapai kesesuaian antara kebutuhan likuiditas pengeluaran untuk Penyelenggaraan Ibadah Haji dan pencairan dana investasi, baik yang bersifat jangka pendek, menengah maupun panjang. Investasi jangka pendek harus dilakukan sesuai dengan prinsip syariah dengan mempertimbangkan aspek keamanan, kehati-hatian, nilai manfaat, dan likuiditas.

Risiko Investasi

Risiko investasi adalah risiko akibat BPKH ikut menanggung kerugian atas penempatan investasi yang berbasis bagi hasil. Sumber risiko berasal dari aktivitas bisnis BPKH yang menggunakan akad bagi hasil. Mekanisme pemantauan dan pengendalian risiko investasi: melakukan pemantauan risiko investasi untuk mengetahui komposisi dan kondisi setiap nasabah atau counterparty pada seluruh portofolio BPKH, melakukan pengendalian risiko investasi antara lain melalui pengelolaan portofolio, penetapan limit konsentrasi dan proses persetujuan investasi yang cukup ketat melalui persetujuan seluruh anggota Dewan Pengawas dan seluruh anggota Badan Pelaksana.

Risiko Imbal Hasil

Risiko imbal hasil adalah risiko akibat perubahan tingkat imbal hasil (nilai manfaat) yang dibayarkan kepada jemaah haji, karena terjadi perubahan tingkat imbal hasil yang diterima dari penyaluran dana. Mekanisme Pemantauan dan Pengendalian Pemantauan risiko imbal hasil dilakukan melalui: reviu tingkat imbal hasil dan evaluasi kinerja melalui performance review secara berkala.

Potensi berkurangnya pendapatan karena ketidakmampuan menyesuaikan nilai imbal hasil yang telah ditetapkan, ketika terdapat potensi penempatan dan/atau investasi baru yang memiliki imbal hasil tinggi yang menyebabkan potensi nilai manfaat tidak tercapai. BPKH melakukan penempatan dan/atau investasi pada produk yang lebih stabil dan tidak terkena dampak langsung dari penurunan imbal hasil untuk meminimalkan dampak kerugian akibat pergerakan tingkat imbal hasil.

Risiko Operasional

Risiko operasional adalah risiko kerugian akibat proses internal yang kurang memadai, kesalahan manusia, kegagalan sistem dan/atau adanya kejadian eksternal yang mempengaruhi operasional BPKH. Pengelolaan risiko operasional bertujuan untuk meminimalkan eksposur risiko yang disebabkan faktor kesalahan manusia, tidak cukupan prosedur internal, kegagalan sistem dan kejadian eksternal. BPKH telah melakukan pengelolaan Risiko Operasional melalui *Risk Control Self Assessment (RCSA)*, *Key Risk Indicator (KRI)*, Profil Risiko Operasional dan *Business Continuity Management (BCM)* untuk menjamin keberlangsungan operasional BPKH.

Risiko operasional yang mempengaruhi BPKH sepanjang tahun 2021 adalah pandemi COVID-19. BPKH telah melakukan mitigasi untuk menjaga keselamatan dan Kesehatan insan BPKH dengan diberlakukannya kerja dari rumah (*Work from Home/ WFH*), pemberian vaksin dan fasilitas COVID kits.

Risiko Strategis

Risiko strategis adalah risiko akibat tidak tepatnya dalam pengambilan dan/atau pelaksanaan suatu keputusan strategis serta kegagalan dalam mengantisipasi perubahan lingkungan bisnis. Pengukuran risiko strategis bertujuan untuk mengetahui potensi tidak terealisasi atau tidak efektifnya pelaksanaan strategi usaha maupun rencana bisnis yang telah ditetapkan.

BPKH menggunakan indikator/parameter pengukuran risiko stratejik antara lain monitoring pencapaian rencana bisnis BPKH sesuai RKAT dan Balance scorecard, kesesuaian strategi dengan kondisi lingkungan bisnis, visi misi BPKH serta sasaran strategis yang telah ditetapkan. BPKH memastikan bahwa proses manajemen risiko dapat meminimalisir kemungkinan dampak negatif dan ketidaktepatan pengambilan keputusan stratejik dan kegagalan dalam mengantisipasi perubahan lingkungan bisnis.

BPKH melakukan identifikasi risiko stratejik dengan menggunakan beberapa informasi antara lain data dari regulator/media massa dan laporan realisasi terhadap target bisnis/ kinerja unit kerja juga berperan aktif dan melakukan komunikasi kelembagaan yang intensif dengan *stakeholder* yang terlibat dalam pelaksanaan ibadah haji seperti Kementerian Agama.

Risiko Kepatuhan

Risiko kepatuhan adalah risiko akibat tidak mematuhi dan/atau tidak melaksanakan peraturan perundang-undangan dan ketentuan yang berlaku termasuk yang berkaitan dengan penerapan prinsip syariah. (Alswaidan, 2017) Risiko kepatuhan syariah pada sukuk dijabarkan sebagai risiko hilangnya nilai aset karena penerbitan Sukuk yang sesuai dengan syariah maupun tidak tersebut dapat mempengaruhi reputasi Sukuk sendiri serta dapat mempengaruhi

kepercayaan investor terhadap Sukuk.¹⁶

Penyusunan sukuk perlu dilakukan bukan hanya oleh penerbit sukuk namun juga oleh Dewan Pengawas Syariah untuk melihat risiko kepatuhan yang terjadi, juga perlu ditinjau oleh penasihat internal dan eksternalnya dalam proses pengembangan produk sukuk, sebab jika pun terdapat fatwa yang mendasari sukuk tersebut dikatakan halal atau tidak namun tidak semua orang akan sependapat, akan nada pihak yang menentang serta memberikan pemahamannya sehingga menjadi pertimbangan bagi semua pihak.

Risiko Hukum

Risiko hukum adalah risiko yang disebabkan oleh adanya kelemahan aspek yuridis yang antara lain disebabkan adanya tuntutan hukum, ketiadaan peraturan perundang-undangan yang mendukung, atau kelemahan perikatan seperti tidak dipenuhinya syarat sahnya kontrak dan pengikatan agunan yang tidak sempurna. Pengelolaan risiko hukum dilakukan oleh Unit Kerja yang membidangi fungsi Hukum. Proses Manajemen Risiko Hukum meliputi proses identifikasi, pengukuran, pengendalian dan pemantauan. Pengelolaan risiko hukum bersifat preventif dan represif dengan mengutamakan kepentingan BPKH untuk menghindari dampak kerugian yang signifikan baik finansial maupun non finansial (reputasi).

c. Analisis Manajemen Risiko Investasi Dana Haji Pada BPKH Perspektif Ekonomi Islam

Berdasarkan Forum Ijtima' Ulama' IV pada 29 Juni 2012 sampai 2 Juli 2012 yang membahas mengenai dana haji masuk dalam "bundel" Masalah Fikih Kontemporer-II yang dikaji Komisi B-2 Komisi Fatwa Majelis Ulama Indonesia, menetapkan status kepemilikan dana setoran BPIH yang masuk daftar tunggu (waiting list) bahwa: (Indonesia, 2012) dana setoran yang ditampung dalam rekening Menteri Agama yang pendaftarannya termasuk daftar tunggu (waiting list) secara syar'i adalah milik pendaftar (calon jemaah haji).

Dana setoran haji calon jemaah yang termasuk daftar tunggu yang terdapat dalam rekening Menteri Agama, selayaknya di-tasharruf-kan untuk hal-hal yang produktif serta dikelola dengan mitigasi risiko yang tinggi; oleh karena itu, atas nama pemilik, pemerintah disilakan mentasharrufkan dana tersebut pada sektor yang halal, yaitu sektor yang terhindar dari *maisir*, *gharar*, *riba*, dan lain-lain; membiarkan dana tersebut mengendap dalam rekening pemerintah tidaklah termasuk perbuatan bijak dan baik.

Dana hasil tasharruf adalah milik calon jemaah haji yang termasuk dalam daftar tunggu (antara lain sebagai penambah dana simpanan calon jemaah haji atau pengurangan biaya haji yang riil/nyata). Tasharruf menurut fikih adalah setiap yang keluar dari seseorang yang sudah

¹⁶ Dusuki, "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Penawaran Kopi Bubuk Robusta (Cofea Canefora) Di Pasar Tangun Kecamatan Bangun Purba Kabupaten Rokan Hulu."

mumayyiz dengan kehendak sendiri dan dengannya syara' menetapkan beberapa konsekuensi, baik berupa ucapan maupun yang setingkat dengan ucapan berupa aksi atau isyarat. (Azzam, 2010)

Berdasarkan hal tersebut, Majelis Ulama Indonesia (MUI) mempersilahkan pemerintah memanfaatkan dana haji untuk investasi pembangunan infrastruktur, namun harus memenuhi empat syarat, di antaranya: (Indonesia, 2012) dana haji investasikan untuk jenis usaha yang memenuhi prinsip-prinsip syariah. Terkait dengan *prudensialitas* (keamanan), dana haji tidak boleh berkurang setelah diinvestasikan. Artinya dana tersebut harus dikembangkan dan memiliki nilai manfaat.

investasi dan haji harus membawa manfaat bagi jemaah haji dan kemaslahatan umat Islam. Prinsip likuiditas, artinya bahwa dana haji dibutuhkan dalam waktu terus-menerus. Kebutuhan rata-rata untuk kegiatan semua jemaah haji adalah Rp 3,5 triliun per-tahun

Di samping itu, hukum penempatan dana BPIH pada bank konvensional adalah dana BPIH tidak boleh (haram) ditempatkan di bank-bank ribawi (konvensional); karena haji adalah perbuatan ibadah yang suci yang harus terhindar dari yang haram dan syubhat. Dana BPIH seharusnya ditempatkan oleh pemerintah pada bank-bank syariah; karena bank syariah operasionalnya sesuai syariah yang substansi/ruhnya sejalan dalam mendukung kesucian ibadah haji (karena terhindar dari transaksi yang haram; dan mendukung pertumbuhan industri keuangan syariah).

Terkait dengan investasi jika dilaksanakan sesuai dengan rambu-rambu yang ada di dalam undang-undang ini tentunya mungkin terjadi. Ketika investasi sudah direalisasikan namun Risiko terburuk yang tidak diinginkan terjadi, maka BPKH sebagai pengelola keuangan haji harus mempersiapkan langkah pertanggungjawaban agar masyarakat tidak khawatir kehilangan dananya.

Untuk menghindari risiko yang timbul dalam suatu investasi, maka yang dibutuhkan adalah alternatif-alternatif kebijakan dalam pengambilan keputusan. Alternatif keputusan yang diambil adalah sesuatu yang dianggap paling realistis dan tidak menimbulkan masalah baru. Tindakan seperti ini dianggap sebagai bagian dari strategi investasi. Dalam menjalani aktivitas investasi, yang namanya risiko tentunya merupakan sesuatu yang tidak bisa dihindarkan dan pasti terjadi, sehingga dibutuhkan bagaimana mengelola risiko tersebut, terlebih bagi lembaga besar yang memiliki nilai investasi yang besar pula.

Pada dasarnya risiko itu dapat dikelola dengan 4 cara, yaitu:¹⁷

¹⁷ Harisman et al., "Haji Di Tengah Pandemi."

Memperkecil Risiko Keputusan untuk memperkecil risiko ini adalah dengan cara tidak memperbesar setiap keputusan yang mengandung risiko tinggi, tapi membatasinya, atau bahkan meminimalkan agar risiko tersebut tidak menjadi bertambah besar dan di luar kontrol.

Mengalihkan Risiko Keputusan mengalihkan risiko ini dengan cara risiko yang ada dialihkan ke tempat lain sebagian, seperti dengan mengasuransikan obyek (usaha) investasi.

Mengontrol Risiko Keputusan mengontrol risiko yaitu dengan cara melakukan kebijakan preventif atau mengantisipasi terjadinya risiko sebelum terjadi.

Pendanaan Risiko Keputusan pendanaan risiko ini dengan menyediakan sejumlah dana sebagai cadangan guna mengantisipasi timbulnya risiko di kemudian hari, seperti menyediakan cadangan mata uang dolar guna mengantisipasi fluktuasi nilai mata uang.

Namun, dalam praktik investasi secara umum, usaha untuk mengurangi risiko dapat ditempuh dengan cara termudah, yaitu dengan berinvestasi di berbagai sarana investasi. Cara ini disebut dengan membuat portofolio investasi, dengan tujuan untuk mengurangi kerugian investasi yang mungkin timbul dari suatu sarana investasi dengan menutupnya menggunakan keuntungan yang diperoleh dari sarana investasi yang lain. Misalnya berinvestasi pada reksa dana dan pada tabungan. Jika keduanya memberikan keuntungan maka investor tidak akan menderita kerugian. Tetapi bagaimana jika salah satunya mengalami kerugian, misalnya nilai reksa dana turun atau bank dilikuidasi.

Dengan adanya portofolio ini maka diharapkan kerugian salah satu investasi dapat dikurangi oleh keuntungan dari investasi lain. Dengan demikian untuk mengurangi risiko dalam investasi adalah berpegang pada portofolio: maka kamu tentu sudah tidak asing lagi dengan istilah “*Don’t put your eggs in one basket*” (jangan meletakkan telur-telur dalam satu keranjang karena jika terjatuh, maka telur akan lebih banyak yang pecah dibandingkan jika ditaruh pada beberapa keranjang jika keranjang yang lain tidak jatuh).

Dalam kajian fikih muamalah, istilah yang digunakan untuk menyebut ketidakpastian adalah *gharar* dan *tadlis*. Seperti halnya *uncertainty* dan *risk*, penggunaan kedua kata ini juga sering kali dipertukarkan, namun sesungguhnya ada perbedaan mendasar. Keduanya sama-sama dikaitkan dengan kurangnya pengetahuan atau informasi. Dalam *gharar* kurangnya pengetahuan itu dialami oleh kedua pihak yang berakad, sedangkan dalam *tadlis* hanya dialami oleh salah satu pihak.

Setiap bentuk transaksi yang mengandung unsur *gharar* dikategorikan ke dalam akad yang tidak diperbolehkan dalam hukum Islam. Meskipun aspek legal mengenai *gharar* telah jelas, namun persoalan definisi dan penjabarannya secara tepat masih menimbulkan dilema. Sebagaimana dinyatakan Vogel dan Hayes, para fuqaha sebenarnya masih belum bersepakat

mengenai cakupan *gharar* itu sendiri, seperti halnya mereka masih memperdebatkan tentang makna yang sesungguhnya dari *riba*.

Tidak jelasan terkait dengan objek akad yang menjadi sebab dilarangnya akad menurut para ulama meliputi; 1) jenis, 2) spesifikasi, 3) atribut, 4) kuantitas, 5) esensi, dan 6) waktu penyerahan. Dengan kata lain, sejalan dengan Ibn Abidin, *gharar* dapat didefinisikan sebagai ketidakjelasan wujud fisik dari objek akad (*mabi'*). Definisi yang lebih aplikatif untuk pembahasan investasi ini dikemukakan oleh Imam Sarkhsi yang menyatakan bahwa *gharar* adalah sesuatu yang akibatnya tidak dapat diprediksi¹⁸

Harus diakui bahwa unsur ketidakpastian hampir tidak mungkin diprediksi. Namun sebagaimana dikemukakan sebelumnya, dalam bahasa literatur manajemen keuangan, risiko yang tidak dapat diperkirakan sebelumnya (*unexpected risk*) disebut sebagai ketidakpastian. Jenis risiko inilah yang dimaksudkan sebagai *gharar*. Sedangkan risiko dalam pasar investasi adalah jenis risiko yang dapat diprediksi.

Berdasarkan paparan dan analisis manajemen risiko investasi dana haji pada BPKH perspektif ekonomi Islam di atas, maka peneliti menilai bahwa Badan Pelaksana BPKH telah melakukan upaya-upaya dalam peningkatan pengelolaan risiko secara efektif dan terintegrasi, sesuai dengan ketentuan dan prinsip-prinsip syariah serta mengedepankan prinsip kemaslahatan. Hal ini terlihat dari adanya: Penerapan kebijakan manajemen risiko dalam kegiatan bisnis dan operasional BPKH; Penerapan mekanisme *four-eye principles* dalam proses pengambilan keputusan investasi dan penempatan; Pelaksanaan pengukuran, pemantauan, dan pengendalian risiko dengan pendekatan pengelolaan manajemen risiko yang sesuai dengan ketentuan dan prinsip-prinsip syariah; Penerapan *enterprise risk management system*; dan penerapan *business continuity management*.

D. Kesimpulan

Model pengelolaan investasi dana haji pada BPKH dilakukan di dua bidang yakni investasi surat berharga pada instrumen pasar modal syariah meliputi saham syariah, sukuk atau obligasi syariah, dan reksadana syariah, dan juga pada investasi langsung pada berbagai sektor perusahaan seperti sektor perhotelan, avtur, penerbangan, catering, transportasi bis, dan perbankan nasional untuk mengakuisisi *money changer* di Arab Saudi dan juga investasi emas bersertifikat dan investasi lainnya.

Bentuk-bentuk potensi risiko investasi dana haji pada BPKH meliputi; risiko gagal bayar,

¹⁸ Nurul Huda and Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah* (Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2007).

risiko nilai tukar, risiko reputasi, risiko hukum, risiko kepatuhan, risiko strategis, risiko operasional, risiko imbal hasil, risiko investasi, risiko likuiditas, risiko pasar dan risiko kredit. Penerapan manajemen risiko investasi dana haji pada BPKH perspektif ekonomi Islam telah sesuai dengan prinsip-prinsip dalam ekonomi Islam terutama prinsip kehati-hatian

Daftar Pustaka

- Andhika, Lesmana Rian. "Perbandingan Konsep Tata Kelola Pemerintah." *Jurnal Ekonomi Kebijakan Publik* 8, no. 2 (2017).
- Ayub, M. *Understanding Islamic Finance (A-Z Keuangan Syariah)*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2007.
- Basyuni, Muhammad M. *Reformasi Manajemen Haji*. Jakarta: FDK Press, 2008.
- Dusuki, Dusuki. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Penawaran Kopi Bubuk Robusta (Cofea Canefora) Di Pasar Tungan Kecamatan Bangun Purba Kabupaten Rokan Hulu." *Jurnal Mahasiswa Fakultas Pertanian UPP* 1, no. 1 (2014).
- Erry Fitriya Primadhany. "Tinjauan Terhadap Tanggung Jawab Badan Pengelola Keuangan Haji (Bpkh) Dalam Melakukan Penempatan Dan/Atau Investasi Keuangan Haji." *Jurisdictie: Jurnal Hukum Dan Syariah* 8, no. 2 (2018): 125-41. <https://doi.org/10.18860/j.v8i2.4447>.
- Harisman, Ramadhan, Rahmat Hidayat, Kamarudin Amin, Oni Sahroni, Syam Reshadi, Firman M Nur, Anton Subekti, and Syarifuddin. "Insight (Islamic Economy Bulletin) : Haji Di Tengah Pandemi." *KNEKS*, 2020.
- Hayati, Mardhiyah. "Investasi Menurut Perspektif Islam." *IKONOMIKA* 1, no. 1 (2016).
- Huda, Nurul, and Mustafa Edwin Nasution. *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2007.
- Linawati, Nanik. "Produk Investasi Untuk Penempatan Dana Darurat." In *Seminar Nasional Dan Call For Paper Ekonomi Dan Bisnis, SNAPER-EBIS*, 2017.
- Rongiyati, Sulasi. "Perspektif Yuridis Pengelolaan Dana Haji Untuk Investasi Infrastruktur." *Majalah Info Hukum Singkat* 9, no. 15 (2017): 1-4.
- Sugiono. *Metode Penelitian Kombinasi (Mixed Method)*. Bandung: Alfabeta, 2010.
- Sutrisno. *Manajemen Keuangan Teori Konsep Dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia, 2013.