

ANALISIS PERILAKU INVESTOR DALAM PASAR SAHAM: PENDEKATAN ISLAM UNTUK MENINGKATKAN STABILITAS KEUANGAN

Dewi Suryani Sentosa¹, Khairil Umuri², Sartiyah³
Universitas Syiah Kuala, Banda Aceh. Indonesia

Keyword:

Islamic view, investor behavior, stock market stability.

Artikel History:

*Submitted: Jan 19, 2025
Accepted: Feb 17, 2025
Published: March 4, 2025*

*** Corresponding author**
e-mail:
dewi.suryani@usk.ac.id

Abstract

This study explores the impact of investor behavior on stock market stability through the lens of Islamic principles, emphasizing justice and transparency. Employing a systematic literature review approach, the research analyzes 200 relevant articles from 2019–2023 to investigate the relationship between investor behaviors—such as speculation and gharar (uncertainty)—and market volatility. The data were derived from a comprehensive scholarly literature review, including academic journals, articles, books, and research reports. By synthesizing relevant sources, the study offers an in-depth understanding of investor behavior and the implications of Islamic perspectives on stock market stability. The findings reveal that behaviors aligned with Shariah principles, including avoiding speculation and reinforcing transparency, contribute significantly to enhancing stock market stability. Moreover, the study underscores the importance of implementing Shariah-based regulations and promoting Islamic financial literacy to support ethical investment practices. The practical implications of this research include recommendations for regulators to integrate Shariah ethical standards into market policies and encourage market participants to adopt fundamental analysis consistent with Shariah principles. Finally, the study opens avenues for future research to explore empirical applications in specific stock markets and their impact on sustainable economic policies.

Abstrak

Penelitian ini mengeksplorasi dampak perilaku investor terhadap stabilitas pasar saham berdasarkan prinsip Islam, yang menekankan keadilan dan transparansi. Penelitian ini menggunakan metode Systematic Literature Review (SLR) terhadap 200 artikel relevan dari periode 2019–2023 untuk memahami hubungan antara perilaku investor, seperti spekulasi dan gharar (ketidakpastian), dengan volatilitas pasar saham. Data penelitian ini diperoleh dari tinjauan komprehensif literatur ilmiah, termasuk jurnal akademik, artikel, buku, dan laporan penelitian. Dengan menggunakan pendekatan tinjauan literatur dan menganalisis sumber yang relevan, penelitian ini memberikan pemahaman yang komprehensif tentang perilaku investor dan implikasi dari Pandangan Islam terhadap stabilitas pasar saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perilaku yang sesuai dengan prinsip Syariah, termasuk penghindaran spekulasi dan penguatan transparansi, dapat meningkatkan stabilitas pasar saham. Penelitian ini juga menyoroti

pentingnya penerapan regulasi berbasis Syariah dan edukasi keuangan Islam untuk mendukung praktik investasi etis. Implikasi praktis dari penelitian ini mencakup rekomendasi bagi regulator untuk mengintegrasikan standar etika Syariah dalam kebijakan pasar, serta mendorong pelaku pasar untuk mengadopsi analisis berbasis fundamental yang sesuai prinsip Syariah. Penelitian ini membuka peluang studi lanjutan untuk mengkaji implementasi empiris di pasar saham tertentu dan pengaruhnya terhadap kebijakan ekonomi berkelanjutan.

Kata Kunci: Pandangan Islam, Perilaku Investor, Stabilitas Pasar Saham

PENDAHULUAN

Pasar saham sebagai platform utama untuk investor dalam investasi (Yu & Zhan, 2019) dan perdagangan sekuritas ekuitas, khususnya saham yang mewakili kepemilikan dalam suatu perusahaan (Akinmade et al., 2020). Mengingat kehadiran investor individu yang signifikan di pasar, perilaku investor memainkan peran penting terhadap stabilitas pasar (Phan et al., 2023). Stabilitas pasar saham dalam keuangan Islam sangat penting untuk memastikan terciptanya transaksi yang adil, transparan, dan sesuai dengan prinsip syariah, seperti menghindari gharar (ketidakpastian) dan riba (bunga). Pasar saham yang stabil memungkinkan harga saham mencerminkan nilai riil perusahaan dan kondisi ekonomi, sehingga meminimalkan spekulasi yang merugikan. Hal ini juga mendorong investasi yang lebih rasional, berdasarkan analisis fundamental dan sektor-sektor yang halal, serta mendukung pengembangan ekonomi berkelanjutan. Stabilitas pasar saham tidak hanya menguntungkan investor, tetapi juga berperan dalam menciptakan perekonomian yang lebih adil dan berkelanjutan sesuai dengan ajaran Islam. Di sisi lain, tantangan volatilitas pasar saham di negara-negara berkembang menjadi masalah serius, karena fluktuasi harga yang tajam dapat meningkatkan ketidakpastian dan risiko bagi investor (Al-Awadhi, 2019).

Pasar saham menawarkan potensi keuntungan yang sangat besar dengan membeli saham dengan harga murah dan menjual saham dengan harga lebih tinggi. Akibatnya, investor memberikan perhatian khusus untuk memperkirakan fluktuasi harga saham (Wu et al., 2021). Dampak perilaku investor terhadap harga saham dapat mempengaruhi stabilitas pasar saham. Pemahaman tentang stabilitas sistem keuangan telah menarik perhatian luas di berbagai domain, terutama mengenai perilaku tipikal dan volatilitas di pasar keuangan (Li et al., 2016).

Tindakan dan keputusan yang disengaja dibuat oleh investor dapat secara signifikan mempengaruhi fluktuasi dan likuiditas di pasar saham. Peningkatan volume transaksi dan biaya terkait menyebabkan spread bid-ask yang lebih lebar

mengindikasikan berkurangnya likuiditas pasar dengan adanya risiko dan ketidakpastian yang meningkat (Haroon & Rizvi, 2020). Ketidakpastian di antara investor, terutama mereka yang tidak memiliki keterampilan dan informasi analisis pasar dapat memunculkan perilaku yang ditandai dengan gharar, spekulasi, dan maysir.

Selain itu, agen keuangan perilaku tidak sepenuhnya rasional; mereka adalah investor yang membuat keputusan dengan dipengaruhi oleh emosi, kesalahan kognitif, dan terlalu percaya diri (De Bortoli et al., 2019). Perilaku investor sering berkisar pada ketidakpastian atau ambiguitas. Hal ini dapat memanipulasi transaksi keuangan dan memengaruhi keputusan investasi. Keputusan ini dapat memengaruhi stabilitas pasar saham. Meskipun hukum Islam tidak melarang perdagangan untuk mendapatkan keuntungan, hukum Islam memberlakukan pembatasan tertentu untuk mencegah efek buruk dari perilaku berlebihan. Spekulasi, yang sering dikaitkan dengan perjudian (maysir) dan ketidakpastian (gharar), dianggap dilarang dalam hukum Islam (Kalimullina & Orlov, 2020).

Sektor investasi Islam telah secara efektif mengintegrasikan prinsip-prinsip Syariah Islam ke dalam praktik investasi yang diterima, dengan fokus pada struktur dan konten investasi (Kappen et al., 2019). Untuk mematuhi persyaratan hukum Islam, kriteria penyaringan Syariah digunakan, memastikan bahwa investasi selalu sesuai dengan prinsip Syariah (Biancone et al., 2020). Keuangan Islam harus dipandang sebagai pendekatan untuk memobilisasi modal swasta, yang bertujuan untuk menghasilkan dividen sosial dan pengembalian ekonomi, sehingga mencapai tujuan sosial dan lingkungan (Biancone & Radwan, 2019). Untuk melindungi dari praktik yang tidak adil, syariat Islam mempromosikan berbagai standar moral. Banyak praktik pasar saham, seperti spekulasi yang menyebabkan volatilitas harga saham tidak terkait dengan nilai ekonomi atau kinerja organisasi yang mendasarinya (Al-Awadhi, 2019). Volatilitas harga pasar ini dapat dianggap sebagai ukuran ketidakpastian pasar (Lyu et al., 2020). Dampak dari spekulasi ini dipandang negatif dari sudut pandang syariat Islam.

Islam melarang spekulasi dan gharar yang berlebihan karena menyerupai perjudian, yang secara tegas dilarang dalam Al-Qur'an dan mencakup tingkat ketidakpastian dan risiko (gharar) yang besar, dan Islam juga melarang perilaku tidak adil yang dapat menyebabkan gangguan pada stabilitas pasar saham (AlAwadhi, 2021). Stabilitas pasar saham mengacu pada keadaan pasar saham yang cenderung bergerak konsisten dan relatif bebas dari fluktuasi yang signifikan. Untuk memastikan stabilitas

pasar saham, berbagai atribut dapat diamati, volatilitas rendah, pola harga yang konsisten, volume perdagangan yang seimbang, likuiditas yang kuat, pengembalian moderat, dan sentimen pasar yang positif. Ini adalah poin-poin penting yang harus dipertimbangkan sebagai prinsip panduan, bersama dengan analisis fundamental dan teknis yang komprehensif, sebelum membuat keputusan investasi (Idrees et al., 2019).

Masalah perilaku investor dari perspektif Islam telah dibahas dalam literatur sebelumnya. Namun, rekomendasi perilaku investor yang dapat meningkatkan stabilitas pasar saham berdasarkan pandangan syariat Islam belum ada. Sebagian besar penelitian sebelumnya hanya mengacu pada perilaku investor yang tidak diperbolehkan dalam Islam. Perilaku investor harus menghindari perilaku tidak adil dan hal-hal yang dilarang dalam pandangan Islam untuk menjaga keadilan dan stabilitas pasar. Konsep ini akan menjadi karakteristik dari persyaratan dasar perilaku investor dari perspektif Islam.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengkaji perilaku investor di pasar saham, terutama berfokus pada praktik yang dapat mengganggu stabilitas pasar saham, seperti perilaku yang berkaitan dengan ketidakpastian (gharar), spekulasi, dan pengambilan keputusan yang tidak rasional. Selanjutnya, penelitian ini bertujuan untuk membentuk perilaku investor dengan cara yang mempengaruhi stabilitas pasar saham, yang diambil dari pemahaman tentang hukum Islam. Studi ini menggabungkan beberapa kerangka teoritis yang terkait dengan perilaku perdagangan, termasuk keuangan perilaku, pasar yang efisien, diversifikasi portofolio, dan keuangan Islam.

Meskipun penelitian sebelumnya banyak membahas perilaku investor yang dilarang dalam Islam, seperti spekulasi, ketidakpastian (gharar), dan maysir (perjudian), namun masih ada kekurangan dalam membahas bagaimana perilaku investor yang diperbolehkan dalam Islam dapat mempengaruhi stabilitas pasar saham (Purbowisanti, 2021). Penelitian sebelumnya cenderung fokus pada praktik yang mengganggu stabilitas pasar dan lebih sedikit membahas perilaku positif yang dapat mendukung kestabilan pasar, sesuai dengan prinsip-prinsip syariah (AlAwadhi, 2021).

Penelitian ini memiliki signifikansi akademis yang substansial karena menjembatani kesenjangan dalam literatur terkait perilaku investor yang selaras dengan prinsip-prinsip syariah, khususnya dalam kaitannya dengan kontribusinya terhadap stabilitas pasar saham, yang sebelumnya lebih terkonsentrasi pada kajian perilaku yang terlarang (Farikhin, 2022). Secara praktis, penelitian ini menawarkan kerangka konseptual dan panduan aplikatif bagi pembentukan perilaku investor yang

mempromosikan keadilan, transparansi, serta stabilitas pasar sesuai dengan paradigma keuangan Islam. Hasil penelitian ini memiliki implikasi strategis, termasuk rekomendasi kebijakan bagi regulator untuk memperkuat regulasi berbasis syariah, peningkatan literasi keuangan Islam bagi investor, serta penguatan praktik investasi berbasis analisis fundamental yang etis dan rasional.

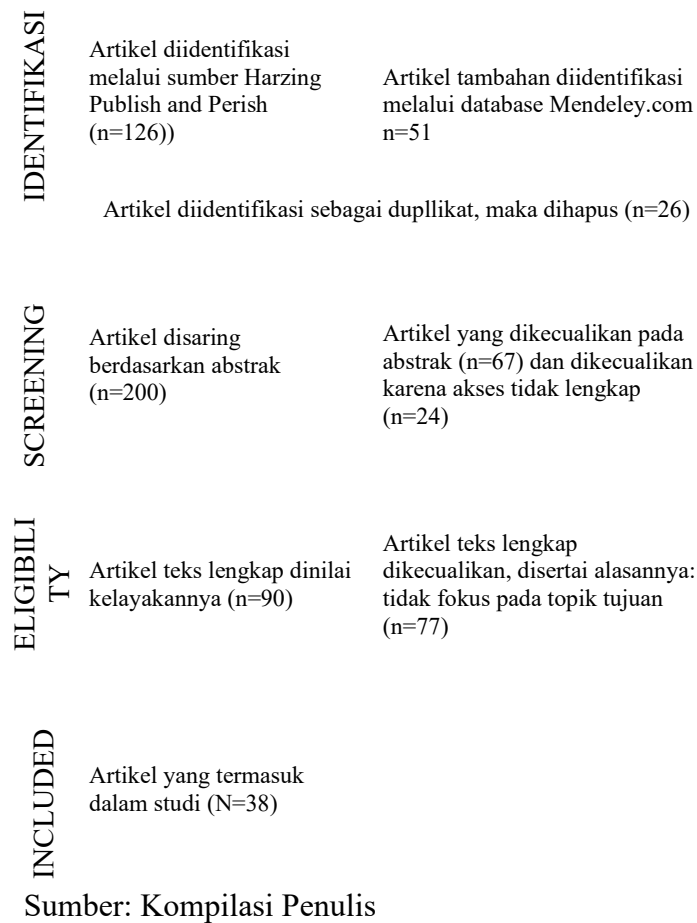
Dengan memahami perilaku investor, penelitian ini memberikan dasar untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi stabilitas pasar saham. Penelitian ini akan berkontribusi pada regulasi, edukasi, dan pengawasan serta praktisi sekuritas untuk meningkatkan kepatuhan etika syariat di pasar saham sehingga dapat menjaga stabilitas pasar dan mendukung kebijakan ekonomi yang berkelanjutan. Pada akhirnya, upaya ini bertujuan untuk menjaga stabilitas pasar dan mendukung kebijakan ekonomi yang berkelanjutan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode *systematic literature review* (SLR) sebagai metode utama untuk mengidentifikasi, menganalisis, dan mensintesis temuan-temuan sebelumnya terkait perilaku investor dalam pasar saham yang selaras dengan prinsip syariah. Dalam rangka melakukan penelitian literatur, penulis menggunakan aplikasi Publish and Perish Harzing bersama dengan jurnal ilmiah yang bersumber dari database Scopus, termasuk publikasi dari penerbit terkemuka seperti Taylor dan Francis, Wiley, Elsevier, Sage, Emerald, dan lainnya. Pencarian referensi yang relevan memerlukan pencarian berbasis kata kunci yang berpusat pada tema "stabilitas pasar saham", "perilaku investor" dan "keuangan perilaku" selama rentang temporal yang ditentukan selama lima tahun, mulai dari 2019 hingga 2023.

Literatur tentang keuangan perilaku telah dipilih dan diperiksa secara selektif dari perspektif teoritis dan empiris. Proses pencarian yang cermat ini memuncak dalam identifikasi total 200 artikel terkait. Selanjutnya, penulis mengakses masing-masing artikel ini, secara berurutan meninjau abstrak untuk menentukan keselarasannya dengan tujuan penelitian. Artikel yang dianggap relevan kemudian diunduh, dan informasi bibliografinya dikatalogkan dengan cermat dalam aplikasi Mendeley untuk manajemen kutipan.

Gambar 1. Alur Seleksi Dokumen



Studi ini secara kritis menganalisis literatur untuk memberikan contoh perilaku investor yang terbukti keliru yang mendukung keberadaan pasar yang tidak efisien. Fase ini berfungsi sebagai bukti pendukung perlunya penjelasan alternatif yang lebih realistis tentang penyebab ketidakstabilan pasar. Penelitian ini bertujuan untuk mencakup semua studi tentang perilaku investor, baik psikologis maupun empiris, dan mengkategorikannya ke dalam kelompok yang relevan. Kategorisasi ini meningkatkan pemahaman pembaca dengan membuat peta berbagai pendekatan terhadap perilaku investor yang mengganggu stabilitas pasar saham.

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Stabilitas Pasar Saham

Pasar saham adalah komponen dinamis dari ekonomi pasar bebas, memberi bisnis akses ke dana dengan menawarkan investor saham dalam kepemilikan perusahaan (Idrees et al., 2019). Dengan memungkinkan penjualan saham kepemilikan

di pasar publik, pasar saham memungkinkan perdagangan unit bisnis dan menghasilkan modal keuangan tambahan untuk ekspansi dan pengembangan (Idrees et al., 2019). Di sisi pembiayaan, pasar modal harus mendukung pembangunan berkelanjutan dengan memungkinkan bisnis mengumpulkan modal dengan biaya lebih rendah untuk membiayai upaya mereka menuju keberlanjutan (Shantha, 2019).

Bagi investor, pasar saham memberikan kesempatan untuk mendapatkan keuntungan besar dengan membeli rendah dan menjual tinggi. Akibatnya, investor individu dan perusahaan investasi telah memberikan perhatian khusus untuk memperkirakan perubahan harga saham (Wu et al., 2021). Perubahan harga saham akibat perilaku investor dapat berdampak pada stabilitas pasar saham. Memahami stabilitas sistem keuangan telah menarik perhatian yang lebih luas di berbagai domain, terutama mengenai perilaku abnormal di pasar keuangan (Li et al., 2016). Sebagai sarana stabilisasi pasar, pasar negara berkembang sering menggunakan sistem batas harga bersama dengan pemutus sirkuit dan penghentian perdagangan (Kim & Jun, 2019). Mengingat volatilitas pasar saham dan hubungan antara psikologi investasi dan perilaku pasar, kompleksitas dan nonlinieritas menjadi perhatian utama (Nabipour et al., 2020). Berinvestasi dalam serangkaian aset tidak pernah mudah karena anomali pasar menghalangi model sederhana untuk memprediksi nilai aset masa depan secara akurat (Idrees et al., 2019).

Fluktuasi dan likuiditas yang diamati di pasar saham berasal dari tindakan dan keputusan yang disengaja yang dibuat oleh investor. Peningkatan transaksi dan biaya terkait menghasilkan spread bid-ask yang lebih lebar, menunjukkan penurunan likuiditas pasar dalam menghadapi peningkatan risiko dan ketidakpastian. Likuiditas keuangan dan pasar menurun selama periode krisis keuangan dan ekonomi, memperburuk spiral penurunan (Haroon & Rizvi, 2020). Sejarah telah menunjukkan bahwa harga aset, termasuk harga saham, memiliki dampak yang signifikan terhadap aktivitas ekonomi. Jika pasar saham suatu negara naik, ekonominya dikatakan tumbuh (Idrees et al., 2019). Pasar saham yang stabil dapat meningkatkan perilaku investasi swasta. Sebaliknya, praktik pasar yang melanggar peraturan perundang-undangan meningkatkan risiko keuangan di pasar saham, yang dimanifestasikan dalam volatilitas pasar, penurunan kapitalisasi pasar, dan volatilitas ekuitas. Kapasitas toleransi risiko pasar saham berperan positif dalam pertumbuhan ekonomi. Prevalensi praktik perdagangan tidak adil merusak kapasitas toleransi risiko, terutama ketika kebijakan deteksi dan penegakan tidak responsif. Mengingat bahwa volatilitas pasar saham

merupakan ukuran yang baik dari kapasitas toleransi risiko pasar saham (Akinmade et al., 2020).

2. Perilaku Investor

Investor cenderung ke investasi pasar saham karena likuiditas yang ditawarkannya. Motivasi utama di balik investasi semacam itu adalah mengejar keuntungan finansial, dan teori keuangan konvensional menunjukkan bahwa keuntungan ini hanya dapat dicapai melalui pengambilan keputusan strategis, sistematis, atau rasional. Namun, fluktuasi harga saham dipengaruhi oleh faktor psikologis dan sosiologis. Penting untuk menyadari bahwa investor tidak dapat membuat keputusan secara terpisah, karena volatilitas pasar atau "anomali pasar" terkait dengan emosi dan suasana hati mereka. Ketika dihadapkan dengan ambiguitas, manusia sering menunjukkan pengambilan keputusan dan pilihan yang tidak rasional, tidak konsisten, dan kurang optimal, seperti yang dihipotesiskan oleh Bernstein (Raut et al., 2020). Investor terlalu optimis tentang kinerja investasi di masa depan, terlalu percaya diri, perkiraan harga saham bergantung pada kinerja masa lalu, mereka meremehkan sejauh mana saham mereka bergerak seiring dengan pasar (Antony, 2020).

Pemilihan saham untuk investasi menimbulkan tantangan yang signifikan bagi investor, terutama ketika mereka menghadapi kendala waktu dan banyak pilihan untuk dipertimbangkan. Penyimpangan sementara harga saham dari nilai intrinsiknya sering muncul karena tindakan pedagang impulsif yang cenderung bereaksi berlebihan atau kurang bereaksi terhadap informasi (Hsieh et al., 2020). Salah satu pengaruhnya adalah penggunaan grafik sebagai titik referensi dalam proses pengambilan keputusan untuk membeli atau menjual saham. Telah diamati bahwa pengambilan keputusan investor individu secara signifikan dipengaruhi oleh pola grafik tinggi atau rendah. Selain itu, pengembalian saham di masa depan dapat dipengaruhi oleh profitabilitas masa lalu, membuat investor mengabaikan faktor fundamental dan berpotensi berinvestasi pada saham yang baru-baru ini mengalami kenaikan harga (Raut et al., 2020).

Dalam menghadapi ketidakpastian yang signifikan di pasar saham, investor sering menunjukkan perilaku yang tidak rasional. Beberapa orang berpendapat bahwa dalam kegiatan investasi ada beberapa kelompok investor yang memiliki perilaku tidak etis (Mubarak, 2022). Investasi bias, yang ditandai dengan efek terlalu percaya diri dan disposisi, berasal dari faktor psikologis irasional di kalangan investor. Faktor-faktor ini

dapat memengaruhi bagaimana investor memandang risiko dan pengembalian. Teori keuangan konvensional menunjukkan bahwa investor bertindak secara irasional dalam mengejar akumulasi kekayaan. Namun, pendekatan keuangan tradisional dibangun di atas beberapa asumsi yang tidak realistis (Pertiwi et al., 2019). Kekhawatiran tentang penilaian yang berlebihan, perdagangan orang dalam, penjualan saham ilegal oleh broker, penjualan saham fiktif kepada investor, penyalahgunaan pengembalian saham investor oleh pialang saham, dan skema "pump and dump" diangkat oleh beberapa investor jauh sebelum krisis ekonomi global melanda (Akinmade dkk., 2020).

Bias psikologis dapat menimbulkan kesenjangan antara harga sekuritas dan nilai intrinsiknya, yang mengakibatkan inefisiensi dalam pasar keuangan (Shantha, 2019). Bias ini berasal dari faktor kognitif dan afektif (emosional) yang berperan dalam proses pengambilan keputusan, yang sering dianggap irasional. Para peneliti sebelumnya telah mengkategorikan perilaku irasional menjadi dua kelompok: teori bias kognitif dan teori prospek. Teori bias kognitif menunjukkan bahwa perilaku individu dipengaruhi oleh pikiran dan persepsi diri mereka, yang pada gilirannya membentuk tindakan dan emosi mereka. Di sisi lain, teori prospek menjelaskan bagaimana investor memandang dan mengevaluasi keuntungan dan kerugian (Antonius, 2020).

3. Perilaku Investor dalam Pandangan Islam

Pandangan Islam tentang inklusi dalam sistem keuangan memiliki tujuan untuk menerapkan keadilan sosial yang masih kurang dalam ideologi egois dari sistem konvensional (Hassan et al., 2022). Islam sangat mementingkan etika dan norma dalam transaksi komersial (muamalah). Contoh praktik yang tidak dianjurkan dalam Islam termasuk spekulasi, gharar (ketidakpastian), maysir (perjudian), penimbunan, kecurangan, dan banyak lagi. Spekulasi, sering dikaitkan dengan perjudian atau maysir dalam bahasa Arab, dianggap dilarang oleh hukum Islam (Kalimullina & Orlov, 2020). Dalam konteks kontemporer, spekulasi dapat mengambil berbagai bentuk, tetapi karakteristik yang menentukannya adalah bahwa transaksi tersebut terkait dengan perjudian. Tujuan utama dari transaksi tersebut bukanlah penggunaan atau akuisisi barang, melainkan mengejar keuntungan finansial atau "memenangkan" margin pendapatan (Kalimullina & Orlov, 2020).

Dalam konteks prinsip Syariah, ketidakpastian yang berlebihan (gharar) dilarang dalam ketentuan kontrak utama untuk mencegah ketidakseimbangan alokasi sumber daya di antara pelaku pasar. Ketidakpastian tentang sifat kontrak, pihak-pihak

yang terlibat, barang yang dijual (termasuk keberadaannya, kepemilikan, kuantitas), harga, ketentuan pengiriman, dan faktor-faktor lainnya merupakan contoh gharar. Hukum Islam menetapkan berbagai batasan untuk mengurangi konsekuensi negatif dari spekulasi yang berlebihan, tanpa melarang perdagangan untuk mendapatkan keuntungan, bahkan jika transaksi tersebut dianggap spekulatif (Kalimullina & Orlov, 2020). Sementara hukum Islam mengizinkan partisipasi di pasar saham, spekulasi yang berlebihan dilarang keras karena dianggap mirip dengan perjudian, yang dengan tegas dilarang dalam Al-Qur'an. Spekulasi yang berlebihan menyebabkan peningkatan volatilitas pasar dan frekuensi perdagangan. Hal ini dapat mengakibatkan pembentukan gelembung, volatilitas pasar yang signifikan, dan inefisiensi (AlAwadhi, 2021).

Penerapan standar keuangan Islam sangat penting tidak hanya untuk meningkatkan stabilitas tetapi juga untuk memasukkan kondisi tambahan dan memberikan panduan yang mendorong inklusivitas dan mobilisasi sumber daya untuk pembangunan ekonomi. Pertumbuhan pesat lembaga keuangan syariah telah menarik perhatian regulator, praktisi, dan investor, memastikan bahwa sistem mematuhi peraturan dan standar yang sesuai untuk menegakkan praktik etis. Kepatuhan penuh terhadap standar ini adalah satu-satunya solusi yang layak untuk mengatasi potensi masalah terkait stabilitas. Prinsip-prinsip panduan dalam kerangka kerja ini tertanam dalam sistem moral dan keadilan. (Hassan dkk., 2022).

4. Teori Konvensional

Teori konvensional menyediakan berbagai teknik untuk mengevaluasi saham, termasuk analisis teknis, analisis fundamental, dan metode sistem perdagangan. Analisis teknis melibatkan perkiraan harga suatu aset berdasarkan data historis mengenai nilainya. Analisis fundamental meliputi analisis ekonomi, analisis pasar modal, analisis industri, dan analisis keamanan. Pemilihan sekuritas untuk investasi harus dipandu oleh temuan analisis keuangan (Shah & Ajmera, 2022). Selain itu, investor dapat mencapai pengembalian tertentu dari waktu ke waktu dengan memanfaatkan sistem perdagangan saham (Safronov & Sazonov, 2021). Apakah investor lebih suka analisis fundamental, analisis teknis, intuisi pribadi, atau perdagangan sistem, tahap ini dapat membantu mengidentifikasi titik referensi yang ditetapkan oleh investor (Antonius, 2020).

Analisis fundamental dan analisis teknis adalah dua konsep yang digunakan dalam analisis pasar saham. Analisis fundamental digunakan untuk mengidentifikasi

saham yang diperkirakan berkinerja baik (Shah & Ajmera, 2022). Investor yang menggunakan analisis fundamental memeriksa faktor-faktor yang relevan seperti neraca, laporan laba rugi, laba atas investasi, dividen, dan kondisi industri yang dapat mempengaruhi pergerakan harga saham di masa depan (Antonius, 2020). Di sisi lain, analisis teknis digunakan untuk memperkirakan kisaran harga saham tertentu selama periode jangka pendek di masa depan. Ini melibatkan analisis data historis atau masa lalu tentang harga dan volume untuk mengidentifikasi pola yang dapat digunakan untuk membuat keputusan investasi, tanpa mempertimbangkan nilai intrinsik. Oleh karena itu, analisis teknis pada dasarnya adalah analisis statistik perubahan harga dan bertujuan untuk memprediksi harga saham di masa depan. Ini mengasumsikan bahwa pasar efisien dan harga mencerminkan semua informasi yang relevan tentang perusahaan dan industri (Shah & Ajmera, 2022).

Tabel 1. Identifikasi Perilaku Investor

Fokus	Fitur	Komponen Dampak	Penulis	Perilaku Investor	Penulis	Kegiatan yang tidak adil	Penulis
Stabilitas Pasar Saham	Harga Bergerak Secara Konsisten	Volatilitas	(Nabipour, 2020)	Agresif	(Hsieh et al., 2020)	Spekulasi	(Siswantoro et al., 2020)
	Bebas dari fluktuasi yang signifikan	Psikologi Investasi		Instant		Penimbunan	
	Volume Perdagangan Seimbang	Likuiditas	(Haroon & Rizvi, 2020)	Bereaksi berlebihan/ kurang bereaksi		Maysir	(Kalimullina & Orlov, 2020).
						Kecurangan	
	Likuiditas						
	Sentimen Positif	Frekuensi perdagangan	(AlAwadh, 2021).	Keterbatasan dalam kognisi	(Shantha, 2019).	Eksplorasi	
	Harga Menyimpang dari Nilai Dasar	Kapitalisasi Saham	(Akinmade et al., 2020)	Batasan memori		Manipulasi	
				Kecepatan pemrosesan		Insider Trading	

	Keterampilan manajemen waktu		Pump and Dump	(Akinmad e et al., 2020)
	Jenis Kelamin dan Risiko (Pria: Memilih Risiko Tinggi, Wanita: Memilih Risiko Rendah	(Wallmero th, 2019).	Penjualan Saham ilegal oleh Broker	
	Spekulasi yang berlebihan	(AlAwadhi , 2021).	Penjualan Saham yang Hilang kepada Investor	
	Terlalu percaya diri	(Raut et al., 2020).	Transfer pengembalian saham investor oleh pialang saham	
	Kurangnya pemahaman tentang fundamental atau kondisi ekonomi	(Kendall, 2020).	Suasana Sosial	Kumari et al., 2020)
	Suasana Sosial, Interaksi Sosial.		Herding Behavior	
	Faktor psikologis dan sosiologis (Raut et al., 2020)		Hanya perhatikan grafik tinggi atau grafik rendah yang menonjol tanpa peduli dengan sumber profesional	Raut et al., 2020).
	Keluar dari aset sebelum jatuh lebih jauh atau masuk sebelum terlambat		Gharar	(Farikhin & Mulyasari, 2022).

(Sumber: Kompilasi Penulis)

Tabel 2. Jumlah Artikel Berdasarkan Tahun

Tahun Terbit	Jumlah Artikel
2016	1
2019	9
2020	13
2021	5
2022	5
2023	2

Sumber: Penulis, diolah

Artikel dikumpulkan secara sistematis didapatkan dari 2016 hingga 2023. Namun, tahun artikel yang dipilih bukanlah faktor utama, melainkan yang diprioritaskan adalah relevansi dan kualitas artikel yang membahas perilaku dan stabilitas pasar saham. Dari temuan penelitian sebelumnya, dikembangkan model dengan mengidentifikasi perilaku investor apa yang dapat mempengaruhi stabilitas pasar saham dan perilaku investor dalam pandangan ekonomi Islam dan konvensional.

Aktivitas pelaku pasar dianalisis baik dari sudut pandang regulasi bursa konvensional, berdasarkan penelitian terbaru tentang spekulasi, manipulasi, dan finansialisasi, dan dari perspektif Syariah Islam. Selain itu, studi ini mempelajari beberapa saran terbaru oleh para peneliti untuk solusi stabilitas pasar saham. Hasilnya, penelitian ini akan menguraikan solusi yang dapat digunakan untuk meningkatkan stabilitas pasar saham dengan prinsip syariat Islam. Kami menyimpulkan aspek perilaku antara syariat Islam dan peraturan konvensional untuk mencapai tujuan bersama stabilitas pasar saham yang didorong oleh etika.

Tabel 3. Kegiatan Ekonomi Kontemporer

No	Kegiatan Ekonomi Kontemporer	Authors	Information	FATWA MUI No 80 2011
1	Beradaptasi dengan perubahan kondisi pasar	(Shantha, 2019)	✓ (Accepted)	Pada dasarnya, segala sesuatu dalam transaksi bisa dilakukan, sampai ada bukti yang melarangnya.
2	Menilai saham dengan analisis teknis dan fundamental	(Syah &; Ajmera, 2022)	✓ (Accepted)	
3	Menggunakan sistem perdagangan saham	(Safronov &; Sazonov, 2021)	✓ (Accepted)	Semua bahaya (bahaya, kerugian)

				harus dihindari sebanyak mungkin.
4	Momentum strategy	(Kurz-Kim, 2019)	✓ (Accepted)	Pada dasarnya, segala sesuatu dalam transaksi bisa dilakukan, sampai ada bukti yang melarangnya.
5	Analisis Kualitatif dan Relatif Tata Kelola Perusahaan	(Syah & Ajmera, 2022)	✓ (Accepted)	
6	Tidak merekomendasikan investasi jangka pendek			
7	Aksesibilitas informasi dan kemampuan pemrosesan			
8	Markowitz Portfolio: Analisis laporan keuangan, Peraturan sosial perusahaan, Analisis teknis	(Anthony, 2020)	✓ (Accepted)	Pada dasarnya, segala sesuatu dalam transaksi bisa dilakukan, sampai ada bukti yang melarangnya.
9	Diversifikasi berlebihan (berbahaya)	(Wong, 2020)	x (forbidden)	

(Sumber: Kompilasi Penulis)

Berdasarkan literatur sebelumnya tentang pandangan Islam yang menjelaskan larangan spekulasi, gharar, maysir, riba, dan manipulasi, berikut adalah beberapa saran berdasarkan konteks yang dijelaskan dalam Islam.

Tabel 4. Pandangan Islam

No	Sumber	Keterangan	Saran
1	Konteks Al-Qur'an	"Hai orang-orang yang percaya, jika orang fasik membawa pesan, maka periksalah dengan cermat agar kamu tidak mendatangkan malapetaka kepada suatu bangsa tanpa mengetahui keadaannya yang menyebabkan kamu menyesali perbuatanmu". QS. Al-Hujarat: 6	Cek berita atau rekomendasi investasi

		"Dan jangan mengejar apa yang tidak kamu ketahui. Sesungguhnya pendengaran, penglihatan, dan hati tentang semua orang itu akan dipertanyakan". QS. Al-Isra': 36	Larangan berinvestasi atau memperdagangkan saham yang tidak diketahui
		"Wahai umatku, lakukanlah semua yang kamu bisa, sesungguhnya Aku juga melakukannya. Suatu hari Anda akan tahu siapa (di antara kita) yang akan mendapatkan hasil yang baik dari dunia ini. Memang, mereka yang tiran tidak akan beruntung", QS. Al-An'am: 135	Larangan transaksi dengan margin dan larangan melakukan tirani seperti Fraud
		"Sesungguhnya orang-orang yang beriman adalah orang-orang yang beriman kepada Allah dan Rasul-Nya, dan kemudian mereka tidak ragu-ragu, dan mereka berjuang untuk kekayaan dan jiwa mereka di jalan Allah. Mereka benar." (Q.S. Al-Hujurat: 15)	Melakukan literasi perilaku investasi
		"Dan janganlah kamu makan kekayaan sesamamu secara palsu, dan jangan sampai kepada hakim, sehingga kamu dapat memakan sebagian dari harta orang lain dengan dosa, dan kamu tahu". (Q.S. Al-Baqarah: 188)	Larangan manipulasi pasar, seperti Menandai Penutupan, Mengecat Kaput, Mengenai Pasar, Manipulasi pompa pompa, Penjualan Pencucian, Pencocokan Pesanan, Naik Gratis, Jatah Khusus, dan Pengadukan.
2	Konteks Hadis	"Barangsiapa yang menipu tidak ada di antara kita. Orang yang melakukan pengkhianatan dan penipuan, tempatnya di neraka" (HR. Ibnu Hibban 2: 326)	Larangan Perdagangan Orang Dalam
		"Sesungguhnya, Allah menyukainya ketika salah satu dari kalian melakukan pekerjaan-Nya dengan terampil". (HR. Bukhari)	Lakukan analisis fundamental, analisis teknis
		"Sesungguhnya, Tuhan itu paling rapi, dan Dia mencintai ketertiban dan kesempurnaan dalam setiap pekerjaan". (HR. Abu Daud)	Trading dengan sistem trading bagi mereka yang trading
		"Siapa pun yang berdagang, biarlah dia jujur". (HR. Ahmad)	Larangan Transaksi Short Selling
3	Aturan Fiqh	Mufidah Al-'adah yang berarti kebiasaan bermanfaat atau praktik yang baik.	

Sumber: Kompilasi Penulis

Berdasarkan Buku Panduan Institut Pasar Modal Indonesia, berikut adalah beberapa definisi yang perlu diperhatikan:

1. *Fraud*, penyajian yang keliru dan informasi memasuki pasar dengan cepat, mengubah harga, dengan kata lain, informasi tersebut salah.
2. *Market manipulation*, menciptakan gambaran pasar semu, transaksi tanpa pengalihan kepemilikan (Bai' Najash), membuat pernyataan material yang tidak benar, dan menyebarkan informasi palsu.
3. *Marking the Close*, permintaan dan pasokan teknik pada atau mendekati penutupan.
4. *Painting the Tape*, perdagangan antara satu rekening efek dengan rekening efek lain yang kepemilikannya dimiliki oleh pihak yang sama.
5. *Concerning the Market*, menimbun atau membeli sekuritas dalam jumlah besar untuk mendominasi pasar.
6. *Pools or pump-pump manipulation*, meningkatkan saham dengan mendorong frekuensi jual beli efek untuk menaikkan harga.
7. *Wash Sales*, transaksi jual beli antar anggota asosiasi pada saat yang sama di mana tidak ada pengalihan kepemilikan.
8. *Matching Order*, memadukan dua pesanan investor yang serupa dan saling melengkapi untuk jumlah dan saham yang sama pada saat yang bersamaan.
9. *Free Riding*, pembelian pada saat IPO berharap untuk menjualnya kembali dengan harga yang curam dan akan membatalkan pembelian setelah suasana yang mengarah ke alokasi saham terlihat kurang menguntungkan.
10. *Special Allotment*, dilakukan oleh penjamin emisi pada saat IPO sengaja mengalokasikan jaminan kepada mitra, atau kerabat dekat sehingga tampak efek tersebut oversubscribed sehingga harga sekuritas menjadi mahal.
11. *Churning*, Jika diskresioner diberikan, broker dapat melakukan transaksi yang berlebihan sehingga mendapatkan lebih banyak biaya.

Studi ini memberikan kontribusi yang signifikan pada literatur saat ini dengan mengatasi kesenjangan penting dalam memahami hubungan antara perilaku investor, yang dipandu oleh prinsip-prinsip Islam, dan dampak potensialnya terhadap stabilitas pasar saham. Dengan menjelaskan hubungan ini, studi ini memberikan rekomendasi berharga yang didasarkan pada pandangan Syariah Islam. Rekomendasi ini berfungsi sebagai wawasan bagi regulator, praktisi, dan investor untuk meningkatkan kepatuhan mereka terhadap etika Syariah di pasar saham. Studi ini menekankan pentingnya mempromosikan praktik investasi yang etis dan menggarisbawahi perlunya

mempertimbangkan implikasi perilaku investor. Dengan demikian, stabilitas pasar dapat terjaga secara efektif, dan kebijakan ekonomi yang berkelanjutan dapat didukung. Temuan penelitian ini menyoroti pentingnya menyelaraskan perilaku investor dengan prinsip-prinsip Islam sebagai sarana untuk menumbuhkan lingkungan pasar saham yang stabil dan berkelanjutan.

Adapun arah penelitian di masa depan, disarankan agar studi selanjutnya membahas keterbatasan yang diidentifikasi dari penelitian ini dan memperluas ruang lingkup penyelidikan. Dengan demikian, hasil yang lebih komprehensif dan dapat digeneralisasikan dapat diperoleh, yang semakin meningkatkan pemahaman kita tentang hubungan rumit antara perilaku investor, prinsip-prinsip Islam, dan stabilitas pasar saham.

Berdasarkan paparan di atas, hasil dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perilaku investor di Pasar Saham. Keputusan sering kali dipengaruhi oleh faktor emosional, kesalahan kognitif, dan kepercayaan diri yang berlebihan. Hal ini dapat mempengaruhi stabilitas pasar saham. Ketidakpastian dan kurangnya informasi yang akurat dapat memicu perilaku spekulatif dan meningkatkan volatilitas pasar.
2. Pengaruh perilaku tidak rasional. Perilaku spekulatif, gharar (ketidakpastian), dan maysir (perjudian) menjadi ancaman utama terhadap stabilitas pasar saham. Hal ini menyebabkan fluktuasi harga yang tajam dan mengurangi kepercayaan investor.
3. Prinsip Islam dalam Investasi. (1) Larangan terhadap Gharar dan Maysir. Keuangan Islam melarang segala bentuk spekulasi dan ketidakpastian yang berlebihan, karena dianggap serupa dengan perjudian yang merugikan stabilitas pasar. (2) Etika dan moralitas investasi. Prinsip keadilan, transparansi, dan tanggung jawab sosial menonjol dalam keuangan Islam.
4. Implikasi terhadap stabilitas pasar saham. (1) Pengurangan Volatilitas Pasar. Implementasi prinsip-prinsip Syariah berkontribusi pada penurunan volatilitas pasar melalui promosi praktik investasi yang rasional dan beretika. (2) Penguatan Regulasi Syariah. Rekomendasi kebijakan untuk regulator mencakup pengembangan regulasi berbasis Syariah yang lebih komprehensif guna mencegah perilaku spekulatif dan mendukung praktik perdagangan yang adil.

Penelitian ini memperluas kerangka keuangan perilaku (*behavioral finance*) dengan mengintegrasikan prinsip-prinsip Islam, seperti keadilan dan transparansi sebagai dimensi baru dalam memahami perilaku investor. Melalui pendekatan ini, bias perilaku seperti *overconfidence* dan *herding behavior* didefinisikan ulang dalam konteks Syariah, menekankan pentingnya etika dan rasionalitas dalam investasi. Penelitian ini juga mengembangkan model perilaku investor berbasis nilai-nilai Islam, yang tidak hanya relevan untuk komunitas Muslim, tetapi juga berkontribusi pada stabilitas pasar saham secara global. Dengan menekankan stabilitas dan keberlanjutan ekonomi, penelitian ini menawarkan perspektif baru untuk menyelaraskan literasi keuangan dengan tujuan moral dan sosial.

KESIMPULAN

Berdasarkan tinjauan literatur, terdapat beberapa rekomendasi perilaku yang dapat meningkatkan stabilitas pasar saham dalam perspektif Islam. Investor disarankan untuk beradaptasi dengan dinamika pasar, menggunakan analisis teknis dan fundamental, serta menerapkan sistem perdagangan saham berbasis Syariah guna menciptakan pasar yang lebih transparan dan adil. Selain itu, strategi momentum dan analisis tata kelola perusahaan menjadi faktor penting dalam pengambilan keputusan investasi. Investasi jangka pendek tidak direkomendasikan karena sifatnya yang spekulatif dan berisiko tinggi. Sementara itu, penerapan prinsip Portofolio Markowitz melalui analisis laporan keuangan dan peraturan sosial perusahaan mendukung investasi yang lebih berkelanjutan.

Penelitian ini mengungkap bahwa perilaku spekulatif seperti *gharar* dan *maysir* berpotensi mengganggu stabilitas pasar, yang bertentangan dengan prinsip keuangan Islam. Dengan pendekatan literatur sistematis, studi ini merekomendasikan praktik investasi berbasis etika yang menekankan keadilan dan transparansi. Kontribusi utama penelitian ini adalah menjembatani kesenjangan literatur terkait perilaku investasi yang diperbolehkan dalam Islam serta memberikan pedoman bagi regulator dalam memperkuat regulasi Syariah dan meningkatkan literasi keuangan Islam. Dengan mengurangi volatilitas pasar melalui prinsip Syariah, penelitian ini mengusulkan kerangka kerja bagi pelaku pasar untuk mendorong investasi yang lebih rasional dan etis. Studi lanjutan dapat mengeksplorasi analisis empiris pada pasar saham tertentu guna memperkuat temuan ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Al-Awadhi, A. M. 2019. "Deviation from religious trading norms". *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 22, 22–30. <https://doi.org/10.1016/j.jbef.2019.01.002>
- AMMY, B., & Soemitra, A. 2022. "Studi Literatur Perilaku Investor Muslim Dalam Pemilihan Dan Pengambilan Keputusan Investasi Antara Saham Syariah Dibandingkan Dengan Saham Konvensional". *Studia Economica : Jurnal Ekonomi Islam*, 8(1), 66. <https://doi.org/10.30821/se.v8i1.12409>
- Akinmade, B., Adedoyin, F. F., & Bekun, F. V. 2020. "The impact of stock market manipulation on Nigeria's economic performance". *Journal of Economic Structures*, 9(1). <https://doi.org/10.1186/s40008-020-00226-0>
- AlAwadhi, A. M. 2021. "The Effect of Religiosity on Stock Market Speculation. Emerging Markets Finance and Trade", 57(3), 839–858. <https://doi.org/10.1080/1540496X.2019.1601079>
- Antony, A. 2020. "Behavioral finance and portfolio management: Review of theory and literature". *Journal of Public Affairs*, 20(2), 1–7. <https://doi.org/10.1002/pa.1996>
- Biancone, P. Pietro, Saiti, B., Petricean, D., & Chmet, F. 2020. "The bibliometric analysis of Islamic banking and finance". *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 11(9), 2069–2086. <https://doi.org/10.1108/JIABR-08-2020-0235>
- Bouteska, A., & Regaieg, B. 2020. "Psychology and behavioral finance: Anchoring bias by financial analysts on the Tunisian stock market". *EuroMed Journal of Business*, 15(1), 39–64. <https://doi.org/10.1108/EMJB-08-2018-0052>
- Chhatwani, M. N. 2019. "Reflections on theories of market efficiency". *Journal of Public Affairs*, 19(4), 1–5. <https://doi.org/10.1002/pa.1947>
- De Bortoli, D., Da Costa, N., Goulart, M., & Campara, J. 2019. "Personality traits and investor profile analysis: A behavioral finance study". *PLoS ONE*, 14(3), 1–18. <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0214062>
- Elnahas, A., Ismail, G., El-Khatib, R., & Hassan, M. K. 2021. "Islamic labeled firms: Revisiting Dow Jones measure of compliance". *Journal of Business Finance and Accounting*, 48(5–6), 988–1021. <https://doi.org/10.1111/jbfa.12507>
- Farikhin, A., & Mulyasari, H. 2022. "Gharar, Fraud and Dispute in Islamic Business Transaction an Islamic Law Perspectives". *International Economic and Finance Review*, 1(2), 40–53. <https://doi.org/10.56897/iefr.v1i2.18>
- Haroon, O., & Rizvi, S. A. R. 2020. "Flatten the Curve and Stock Market Liquidity—An Inquiry into Emerging Economies". *Emerging Markets Finance and Trade*, 56(10), 2151–2161. <https://doi.org/10.1080/1540496X.2020.1784716>
- Hassan, M. K., Aliyu, S., & Hussain, M. 2022. "A Contemporary review of islamic finance and accounting literature". *Singapore Economic Review*, 67(1), 7–44. <https://doi.org/10.1142/S0217590819420013>
- Hsieh, S. F., Chan, C. Y., & Wang, M. C. 2020. "Retail investor attention and herding behavior". *Journal of Empirical Finance*, 59(September), 109–132. <https://doi.org/10.1016/j.jempfin.2020.09.005>

- Idrees, S. M., Alam, M. A., & Agarwal, P. 2019. "A Prediction Approach for Stock Market Volatility Based on Time Series Data". *IEEE Access*, 7(c), 17287–17298. <https://doi.org/10.1109/ACCESS.2019.2895252>
- Kalimullina, M., & Orlov, M. (Shamil). 2020. "Islamic finance and food commodity trading: is there a chance to hedge against price volatility and enhance food security?" *Heliyon*, 6(11), e05355. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2020.e05355>
- Kappen, J., Mitchell, M., & Chawla, K. 2019. "Institutionalizing social impact investing: implications for Islamic finance". *International Journal of Social Economics*, 46(2), 226–240. <https://doi.org/10.1108/IJSE-10-2017-0449>
- Kendall, C. 2020. "Market panics, frenzies, and informational efficiency: Theory and experiment". *American Economic Journal: Microeconomics*, 12(3), 76–115. <https://doi.org/10.1257/MIC.20180190>
- Kim, W., & Jun, S. 2019. "Effects of a price limit change on market stability at the intraday horizon in the Korean stock market". *Applied Economics Letters*, 26(7), 582–586. <https://doi.org/10.1080/13504851.2018.1488043>
- Kumari, S., Chandra, B., & Pattanayak, J. K. 2020. "Personality traits and motivation of individual investors towards herding behaviour in Indian stock market". *Kybernetes*, 49(2), 384–405. <https://doi.org/10.1108/K-11-2018-0635>
- Kurz-Kim, J. R. 2019. "Trading behavior of stock investors: Black Monday revisited". *Journal of Asset Management*, 20(4), 251–262. <https://doi.org/10.1057/s41260-019-00120-w>
- Li, S., Zhuang, Y., & He, J. 2016. "Stock market stability: Diffusion entropy analysis. *Physica A: Statistical Mechanics and Its Applications*", 450(xxxx), 462–465. <https://doi.org/10.1016/j.physa.2016.01.037>
- Lyu, J., Cao, M., Wu, K., Li, H., & Mohi-ud-din, G. 2020. "Price volatility in the carbon market in China". *Journal of Cleaner Production*, 255, 120171. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2020.120171>
- Mubarok, A. 2022. "Investasi Etis (Ethical Investment) (Konsep, Dasar Pertimbangan Dan Pendekatan)". *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 5(1), 766–783. <https://doi.org/10.36778/jesya.v5i1.646>
- Nabipour, M., Nayyeri, P., Jabani, H., Shahab, S., & Mosavi, A. 2020. "Predicting Stock Market Trends Using Machine Learning and Deep Learning Algorithms Via Continuous and Binary Data; A Comparative Analysis". *IEEE Access*, 8, 150199–150212. <https://doi.org/10.1109/ACCESS.2020.3015966>
- Purbowisanti, R. 2021. "Muslim Investor Behavior in Indonesian Capital Markets: an Extension of Theory of Planned Behavior". *Journal of Economics, Finance And Management Studies*, 04(08), 1225–1234. <https://doi.org/10.47191/jefms/v4-i8-01>
- Pertiwi, T. K., Yuniningsih, Y., & Anwar, M. 2019. "The biased factors of investor's behavior in stock exchange trading". *Management Science Letters*, 9(6), 835–842. <https://doi.org/10.5267/j.msl.2019.3.005>
- Phan, T. N. T., Bertrand, P., Phan, H. H., & Vo, X. V. 2023. "The role of investor behavior in emerging stock markets: Evidence from Vietnam". *Quarterly Review of Economics and Finance*, 87, 367–376.

- <https://doi.org/10.1016/j.qref.2021.07.001>
- Raut, R. K., Das, N., & Mishra, R. 2020. "Behaviour of Individual Investors in Stock Market Trading: Evidence from India". *Global Business Review*, 21(3), 818–833. <https://doi.org/10.1177/0972150918778915>
- Safronov, A. A., & Sazonov, A. I. 2021. "Assessing the investment attractiveness of shares: The joint use of fundamental and technical analysis". *Universal Journal of Accounting and Finance*, 9(5), 908–915. <https://doi.org/10.13189/ujaf.2021.090502>
- Shah, S., & Ajmera, A. 2022. "Fundamental & Technical Analysis on Selected Sectors". *International Journal of Management, Public Policy and Research*, 1(1), 62–67. <https://doi.org/10.55829/ijmpr.v1i1.39>
- Shantha, K. V. A. 2019. "Individual investors' learning behavior and its impact on their herd bias: An integrated analysis in the context of stock trading. Sustainability (Switzerland)", 11(5). <https://doi.org/10.3390/su11051448>
- Siswanto, D., Handika, R., & Mita, A. F. 2020. "The requirements of cryptocurrency for money, an Islamic view". *Heliyon*, 6(1). <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2020.e03235>
- Taufik, G., & Rusmana, O. 2023. "Perilaku Investor Muslim Dalam Memutuskan Investasi Saham Syariah Periode 2018-2023: Systematic Literatur Review". *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 9(2), 2105–2113.
- Wong, W. K. 2020. "Review on behavioral economics and behavioral finance". *Studies in Economics and Finance*, 37(4), 625–672. <https://doi.org/10.1108/SEF-10-2019-0393>
- Wu, J. M. T., Sun, L., Srivastava, G., & Lin, J. C. W. 2021. "A Novel Synergetic LSTM-GA Stock Trading Suggestion System in Internet of Things". *Mobile Information Systems*, 2021. <https://doi.org/10.1155/2021/6706345>
- www.cnbcindonesia.com
- Yang, S., Liu, S., Zeng, Q., & Zhang, Z. 2021. "Following behaviour and predatory trading". *Applied Economics Letters*, 28(13), 1125–1129. <https://doi.org/10.1080/13504851.2020.1803477>
- Yu, X., & Zhan, Y. 2019. "Stability analysis of chinese stock market based on GARCH model". *ACM International Conference Proceeding Series*, 30–35. <https://doi.org/10.1145/3377817.3377833>