

# ANALISIS KINERJA PORTOFOLIO BERDASARKAN STRATEGI MOMENTUM STUDI PADA BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2015-2019

**Lilik Lufina**

Dosen STIE Muara Teweh

## **Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui kinerja portofolio saham berdasarkan strategi momentum pada Bursa Efek Indonesia (BEI). populasi dalam penelitian ini adalah saham-saham yang listed di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang tergolong sebagai winner dan loser dengan periode observasi mulai 1 februari 2015 hingga tahun 2019. penelitian ini menggunakan nonrandom sample dengan metode judgement sampling dengan tujuan memperoleh sampling yang memiliki karakteristik yang diinginkan. sampel penelitian ini yaitu saham-saham yang terdaftar di BEI secara terus-menerus selama periode penelitian 2015-2019, dan saham-saham yang masuk golongan winner dan loser periode pembentukan 1 bulan. pengolahan data pada penelitian ini menggunakan SPSS versi 24. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa strategi momentum tidak berlaku di Indonesia. *Overreaction* para investor merupakan salah satu alasan tidak adanya investor menggunakan strategi momentum dalam berinvestasi. Investor tidak begitu memperdulikan harga yang ada di masa lalu yang bisa digunakan sebagai informasi dalam menggunakan strategi berinvestasi.

**Kata Kunci :** Bursa Efek Indonesia (BEI), Kinerja Portofolio, Saham dan Strategi Momentum.

## **Abstract**

*This study aims to determine the performance of the stock portfolio based on the momentum strategy on the Indonesia Stock Exchange (BEI). The population in this study are stocks listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) which are classified as winners and losers with an observation period from February 1, 2015 to 2019. This study uses a nonrandom sample with a judgement sampling method with the aim of obtaining a sampling that has characteristics which is desired. The samples of this study are stocks that are listed on the IDX continuously during the 2015-2019 research period, and stocks that are included in the winner and loser groups for the formation period of 1 month. Data processing in this study uses SPSS version 24. The results of this study indicate that the momentum strategy does not apply in Indonesia. Investor overreaction is one of the reasons that investors do not use momentum strategies in investing. Investors do not really care about prices that exist in the past that can be used as information in using investment strategies.*

**Keywords:** *Indonesia Stock Exchange (IDX), Portfolio Performance, Stocks and Momentum Strategy.*

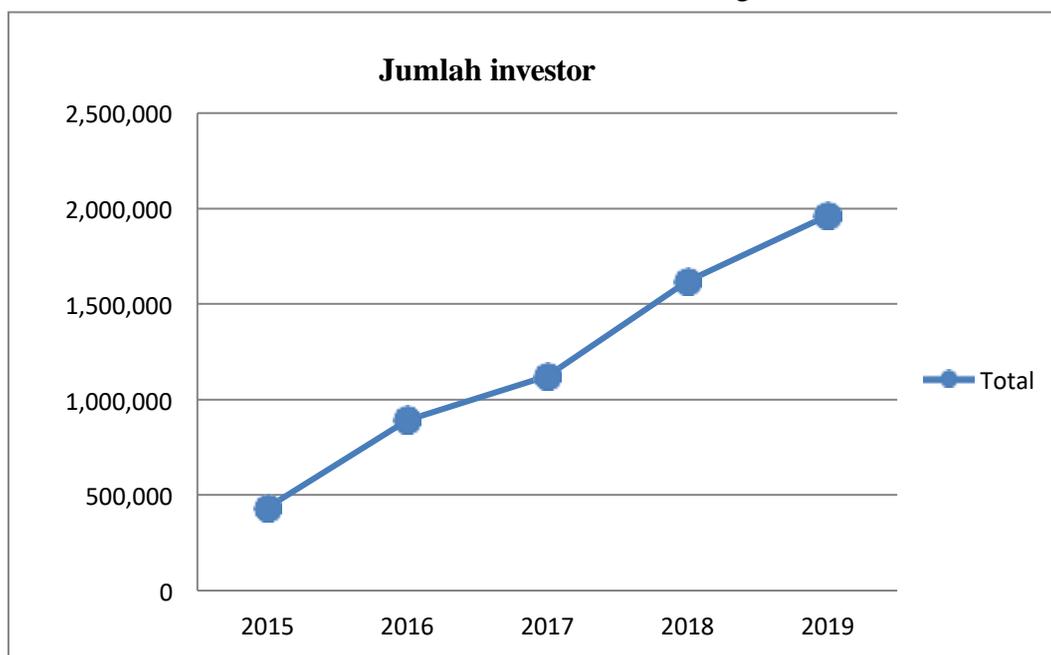
## PENDAHULUAN

Istilah investasi berkaitan dengan berbagai macam aktivitas menginvestasikan sejumlah dana pada aset real (tanah, emas, mesin atau bangunan) maupun aset finansial (saham, deposito atau obligasi) yang merupakan aktivitas yang biasa dilakukan (Tandelilin, 2010). Sebuah komitmen terhadap sejumlah dana atau sumber daya yang dimiliki, dengan tujuan mendapatkan keuntungan di masa mendatang.

Ada banyak macam investasi yang bisa dipilih oleh masyarakat untuk mendapatkan keuntungan, salah satunya investasi dalam penyertaan modal atau dikenal dengan investasi saham. Instrumen ini dipilih oleh banyak investor disebabkan dapat memberikan keuntungan yang menarik, namun tidak mudah untuk berinvestasi secara optimal dan efisien. Sebagaimana dalam berinvestasi pada umumnya, tentu terdapat risiko yang juga mempengaruhi tindakan investor dalam penyertaan modal.

Selain itu, investor juga sulit meramalkan apa yang akan terjadi di masa yang akan datang, juga berbagai spekulasi yang dilakukan, dengan harga saham yang berubah-ubah setiap waktu. Dikutip dari situs [www.ksei.co.id](http://www.ksei.co.id) (Kunstodian Sentral Efek Indonesia/KSEI) berdasarkan data yang dikumpulkan, jumlah investor di Bursa Efek Indonesia semakin meningkat di setiap tahun. Berikut jumlah investor Indonesia berdasarkan data tahun 2015-2019:

**Tabel 1.1 Jumlah**



**Investor  
Indonesia Tahun**

**2015-2019**

Sumber : [www.ksei.co.id](http://www.ksei.co.id)

Berdasarkan data jumlah investor dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2019 pada setiap tahunnya mengalami peningkatan yang menandai bahwa mulai meluasnya pengetahuan tentang saham dan signal positif bagi pasar modal di Indonesia. Dalam mengurangi risiko yang tinggi dalam berinvestasi perlunya dilakukan penanaman modal pada berbagai sektor untuk meminimalisir risiko yang timbul. Bagi para investor, mengurangi risiko yang ada dengan melakukan analisis portofolio, agar tercapainya keuntungan, pengoptimalan dan mengurangi risiko berinvestasi. Untuk mendapatkan keuntungan yang maksimal (*return*) dan meeminimalkan risiko (*risk*), hal ini harus dilakukan investor dalam membentuk suatu portofolio (diversifikasi) saham.

Dalam diversifikasi saham, sebuah prinsip dalam berinvestasi mengatakan “*don't put all eggs in one basket*” (jangan tempatkan semua telur dalam satu keranjang) karena jika keranjangnya jatuh maka semua telur akan pecah. Hal ini berlaku dalam kegiatan investasi seperti saham, obligasi dan lainnya. Penting untuk melakukan diversifikasi demi mengurangi berbagai risiko yang akan terjadi yang tidak bisa diprediksi. Sebab apabila hanya meletakkan pada satu asset, dan asset tersebut gagal maka dana yang telah di investasikan akan gagal juga (Zalmi Zubir, 2011).

Strategi momentum dikemukakan oleh

Jegadeesh dan Titman (1993) yang melakukan penelitian mengenai strategi

momentum dengan menguji data tingkat keuntungan pada *New York Stock Exchange* (NYSE) dan *American Stock Exchange* sepanjang tahun 1965 - 1989. Hasil yang didapatkan dalam penelitiannya, terdapat *abnormal return* yang signifikan disepanjang horizon investasi jangka menengah 3 bulan hingga 12 bulan.

Strategi momentum adalah “strategi investasi yang membeli saham pemenang dan menjual saham pecundang berdasarkan data masa lalu yang karena dibangun sedemikian rupa hingga dapat memanfaatkan pergerakan harga yang berlangsung dari saham (Pasaribu, 2012). Secara sederhana, pada saat saham bekinerja baik di masa lalu akan mendapatkan hasil yang serupa di masa yang akan datang. Asumsi ini telah melanggar teori keuangan klasik, tapi strategi ini dibuktikan dengan hasil yang teruji di beberapa negara, tidak hanya anomali pasar.

Srinandari (2019) didalam penelitiannya, menemukan bahwa kinerja portofolio saham *winner* menghasilkan nilai negatif dan portofolio saham *loser* mendapatkan hasil yang positif pada periode kepemilikan selanjutnya. Berdasarkan penelitian yang dilakukan Kamil *et al* (2014) pada Bursa Efek Malaysia di saham industri memberikan tingkat keuntungan di pasar modal melihat strategi investasi momentum. Berbeda dengan hasil yang diteliti oleh Saputro (2016) di Bursa Efek Indonesia (BEI) kinerja portofolio saham *winner* dibandingkan dengan portofolio saham *loser* didapatkan hasil yang jauh lebih rendah pada saat kepemilikan berikutnya.

Penelitian Sasmikadewi (2017) melakukan pengujian dengan membandingkan kinerja *winner-loser* mendapatkan hasil yang serupa yaitu kinerja yang lebih rendah terjadi pada portofolio saham *winner* dibandingkan portofolio saham *loser* di periode selanjutnya. Julianti (2016) mengungkapkan hasil penelitian dengan menguji pola *return* portofolio saham *winner-loser* pada Bursa Efek Indonesia dengan hasil pada periode 1 dan 36 bulan tidak ditemukannya *reversal* berbeda pada pengujian 3 bulan hasil yang didapatkan positif.

Berdasarkan penelitian Maharani dan Witiastuti (2015) menunjukkan bahwasanya hampir semua hasil yang diuji

pada portofolio bekinerja baik (*winner*) hasil yang didapatkan negatif sedangkan untuk portofolio bekinerja buruk (*loser*) didapatkan hasil positif. Penelitian yang sama dilakukan oleh Swandewi dan Mertha (2013) yang mengemukakan bahwa ditemukannya hasil yang berbeda secara signifikan antara rata-rata kumulatif *abnormal return*

Dengan adanya berbagai perbedaan dari penelitian sebelumnya maka dari itu penelitian mengenai strategi investasi momentum menarik untuk diteliti untuk mendapatkan hasil konkret yang bisa digunakan dan diterapkan di pasar modal Indonesia. Kajian dalam penelitian ini yaitu, kajian terhadap saham-saham yang diperdagangkan di pasar modal Indonesia, penentuan jenis saham yang dimasukkan ke dalam portofolio, pengukuran kinerja portofolio saham yang digunakan.

## **KAJIAN LITERATUR**

### **Pasar Modal**

Menurut Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal, menyatakan bahwa pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar modal adalah tempat dimana berbagai pihak khususnya menjual saham (*stock*) dan obligasi (*bond*) dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau untuk memperkuat modal perusahaan (Fahmi, 2014).

Sedangkan menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI), pasar modal adalah seluruh kegiatan yang mempertemukan penawaran dan permintaan dana jangka panjang; pusat keuangan, bank dan firma yang meminjamkan uang secara besar-besaran serta pasar atau bursa modal yang memperjualbelikan surat berharga yang berjangka waktu lebih dari satu tahun. Menurut Tandelilin (2011) pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas, sedangkan tempat dimana terjadi jual beli sekuritas tersebut disebut dengan bursa efek.

### **Peran Pasar Modal**

Pasar modal mempunyai peranan

penting dalam suatu negara. Menurut Jogiyanto (2000) terdapat 5 aspek peranan pasar modal pada suatu negara, yaitu:

1. Sebagai penyedia fasilitas saat melakukan transaksi antara pembeli dan penjual untuk menentukan harga saham atau surat berharga yang diperjualbelikan.
2. Pasar modal memberikan kesempatan kepada para investor untuk memperoleh hasil (*return*) yang diinginkan.
3. Pasar modal memberikan kebebasan kepada investor untuk menjual kembali surat berharga yang dimilikinya.
4. Pasar modal menciptakan kesempatan kepada masyarakat untuk berpartisipasi dalam perkembangan suatu perekonomian.
5. Pasar modal mengurangi biaya informasi dan transaksi surat berharga.

### **Teori Portofolio**

Menurut Undang-Undang Pasar Modal No.8 tahun 1995 pasal 1 ayat 23 dan 24 yang dimaksud dengan portofolio efek adalah sebagai berikut : “ Portofolio efek adalah kumpulan efek yang dimiliki oleh pihak, yang dimaksud dengan pihak adalah orang perseorangan, perusahaan, usaha bersama, asosiasi atau kelompok terorganisasi”. Dalam portofolio tujuan utamanya yaitu mengurangi risiko dengan melakukan diversifikasi yakni mengkombinasikan berbagai investasi.

Setiap kegiatan investasi memiliki unsur ketidakpastian atau risiko, sehingga investor tidak dapat mengetahui secara pasti hasil yang akan didapatkannya dari kegiatan investasi yang dilakukan. Dikarenakan kegiatan investasi berisiko, pilihan investasi tidak dapat hanya mengandalkan pada *return* atau tingkat keuntungan yang diharapkan, tetapi harus juga bersedia menanggung risiko investasi.

### **Tingkat Keuntungan (*Return*)**

Menurut Fahmi (2014), *return* merupakan keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan individu ataupun institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukannya. *Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor dan merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko investasi yang dilakukan. Dengan investasi yang tinggi, investor juga akan mendapatkan *return*/pengembalian yang tinggi pula. Sebaliknya apabila berinvestasi rendah, maka *return* yang didapatkan juga rendah.

Hubungan tingkat risiko dan *return* yang diharapkan merupakan hubungan yang bersifat linier. Artinya semakin besar risiko suatu asset, semakin besar pula *return* yang diharapkan atas *asset* tersebut, begitupun sebaliknya (Tandelilin, 2001).

Dalam konteks manajemen investasi, perlu dibedakan antara *return* yang diharapkan (*expected return*) dan *return* yang terjadi (*realized return*). *return* yang diharapkan merupakan tingkat *return* yang diantisipasi investor di masa datang. sedangkan *return* yang terjadi atau *return actual* merupakan tingkat *return* yang diperoleh investor pada masa yang telah lalu. Menurut Jogiyanto (1998),

### **Teori Efficient Market Hypothesis**

Menurut Fama (1970) dalam Tandelilin (2010) pasar yang efisien adalah pasar dimana harga saham saat ini merupakan gambaran dari semua informasi yang ada, baik informasi yang lampau, informasi sekarang, ataupun informasi dari internal perusahaan. Efisiensi pasar dibagi kedalam 3 bentuk, yaitu:

1. Efisiensi pasar bentuk lemah

Dalam bentuk lemah, pasar akan dikatakan efisien apabila harga saham yang terbentuk menggambarkan semua informasi yang ada di masa lalu. Untuk mendapatkan informasi ini tidak memerlukan biaya karena sudah tersedia di pasar. Dengan membaca dan memahami bagaimana pola data masa lalu, investor dapat menjadikan informasi tersebut sebagai gambaran hasil yang diperoleh di masa depan.

2. Efisiensi Pasar Bentuk Setengah Kuat

Pasar yang efisien dalam bentuk setengah kuat apabila harga saham terbentuk dari informasi masa lalu dan informasi yang dipublikasikan seperti informasi yang terdapat dalam laporan keuangan, pengumuman *dividend*, *stock split*, dan penerbitan saham baru. Apabila investor memperoleh semua informasi ini, maka respon investor akan terlihat pada harga saham.

3. Efisiensi Pasar Bentuk Kuat

Dalam bentuk kuat, pasar dikatakan efisien apabila terbentuknya harga saham merupakan gambaran dari seluruh informasi yang tersedia, baik informasi yang dipublikasikan ataupun informasi yang tidak dipublikasikan (rahasia). Apabila ada pasar efisien dalam bentuk kuat, maka investor akan memperoleh

*abnormal return* (keuntungan yang tidak biasa).

Perubahan harga dari saham atau sekuritas lainnya menunjukkan adanya reaksi pasar tentang informasi yang diperolehnya. Reaksi ini dapat diukur menggunakan *return* ataupun *abnormal return* dari nilai perubahan harga.

### **Abnormal Return**

Merupakan selisih antara *return* yang sesungguhnya terjadi (*actual return*) dengan *return* yang diharapkan (*expected return*) (Jogianto,2001). *Return* ekspektasi merupakan *return* yang harus diestimasi yang didefinisikan oleh Brown dan Warner (2009). Mengestimasi *return* ekspektasi dapat menggunakan tiga model yaitu *mean adjusted*, *market model*, dan *market adjusted model*.

Mengukur *abnormal return* dengan cara mengurangi *return* pasar untuk hari t dari *return* saham biasa perusahaan i pada hari t:  $AR_{it} = R_{it} - R_{m,t}$

$$R_{m,t} = \frac{IHS_{GT} - IHS_{GT-1}}{IHS_{GT} - 1}$$

$$R_i = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Model ini menganggap bahwa penduga terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar pada saat tersebut. Dengan menggunakan model ini maka tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi, karena *return* sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan *return* pasar.

### **Strategi Momentum**

Strategi momentum adalah membeli (menjual) saham yang mengalami kenaikan (penurunan) harga yang signifikan dalam jangka pendek karena diprediksi momentum kenaikan (penurunan) tersebut akan berlanjut. Strategi *contrarian* merupakan kebalikan dari strategi momentum dimana saham yang mengalami keanikan harga yang signifikan (*winner*) justru dijual sementara saham yang mengalami penurunan harga (*loser*) dibeli. Kedua strategi ini dilatar belakangi adanya *overreaction* dari para investor, dimana investor bersikap berlebihan terhadap informasi yang muncul. Strategi momentum muncul karena diprediksi *overreaksi* investro akan berlanjnt dalam jangka menengah dan panjang, sementara strategi *contrarian* didasari oleh keyakinan bahwa para investor akan selalu mengalkulasikan ulang seluruh keputusan investasi yang telah diambilnya dan secara

konsisten selalu melakukan koreksi atas kesalahan yang telah diperbuatnya.

### **Pengembangan Hipotesis**

H1 : strategi momentum berlaku di Pasar Modal Indonesia untuk portofolio saham *Winner*.

H2 : Strategi momentum berlaku di Pasar Modal Indonesia untuk portofolio saham *Loser*.

### **METODE PENELITIAN**

Pendekatan dalam penelitian ini bersifat kuantitatif, yaitu memakai data berupa angka-angka didalam menganalisis masalah. Populasi dalam penelitian ini adalah saham- saham yang listing pada Bursa Efek Indonesia (BEI). *Non probability sampling* adalah teknik yang digunakan dalam pengambilan sampel yang diteliti. Sampel yang menjadi objek penelitian ini adalah saham yang terdaftar pada periode 2015 hingga 2019 di Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu saham-saham yang menjadi saham kelompok saham *winner* dan *loser* yang telah dikelompokkan sebelumnya, dan juga data perusahaan yang memiliki informasi yang dapat diakses oleh publik sesuai dengan periode yang diteliti. Pemilihan sampel dilakukan berdasarkan metode *purposive sampling* sehingga menghasilkan sampel 59 perusahaan. Penggolahaan data dilakukan menggunakan SPSS 24. Sebelum variabel-variabel dalam penelitian ini diolah, model regresi harus melewati uji asumsi klasik agar menghasilkan regresi yang baik.

Metode pengumpulan data yang digunakan untuk memperoleh informasi dalam penelitian ini adalah studi dokumentasi berupa pengumpulan laporan statistik bulanan Bursa Efek Indonesia. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik kepustakaan (*Library Research*), riset internet (*Online Research*).

### **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

#### **Uji Asumsi Klasik**

Pengujian asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui apakah penelitian ini memenuhi syarat-syarat asumsi klasik. Hal-hal yang harus terpenuhi dalam asumsi klasik yaitu distribusi normal, tidak adanya multikolineartitas, dan tidak adanya heterokedastisitas.

## Analisis Statistik Deskriptif

### Statistik Deskriptif

Observasi		Mean	Min	Max	Std. Deviation
Portofolio Winner Formasi	59	52,1007	10,89	122,00	25,05551
Portofolio Winner pengujian	59	31,6846	-76,28	143,87	40,16695
Portofolio Lose Formasi	59	-26,1552	-97,79	-,68	20,93989
Portofolio Loser pengujian	59	-27,5099	-44,90	-11,13	7,32217

Berdasarkan tabel diatas, dapat dilihat bahwa rata-rata yang didapat dari portofolio *winner* formasi sebesar 52,1007, dengan nilai minimum 10,89, nilai maksimum sebesar 122,00 dan standar deviasi yang didapatkan 25,05551. Pada portofolio *winner* periode pengujian rata-rata yang didapat 31,6846 dengan nilai minimum -76,28, nilai maksimum sebesar 143,87 dan standar deviasi yang didapatkan 40,16695. Pada portofolio *loser* formasi rata-rata yang didapatkan sebesar -26,1552 dengan nilai minimum -97,79, nilai maksimum sebesar -,68 dan standar deviasi yang didapatkan 20,93989. Sedangkan portofolio *loser* periode pengujian rata-rata yang didapatkan sebesar -27,5099 dengan nilai minimum -44,90, nilai maksimum sebesar -11,13 dan standar deviasi yang didapatkan 7,32217.

### Pengujian Hipotesis

Dari penelitian ini mengungkapkan bahwa keberadaan teori strategi investasi momentum tidak ditemukan di pasar modal Indonesia. Karena kinerja suatu saham bisa mengalami pembalikan. Saham yang menghasilkan kinerja positif dapat berubah pada periode berikutnya menjadi negatif.

### PENUTUP

#### Kesimpulan

Dari penelitian ini mendapatkan hasil bahwa tidak ditemukannya strategi momentum di pasar saham Indonesia, sehingga tidak mendapatkan bukti yang mendukung semua hipotesis yang terdapat dalam penelitian ini.

Pada pengujian kinerja portofolio *winner* dengan menggunakan Jensen diperoleh bahwa momentum berpengaruh

positif dan tidak signifikan terhadap *return* pasar pada strategi momentum. Pada pengujian kinerja portofolio *loser* dengan menggunakan Jensen hasil yang didapatkan dalam penelitian ini yaitu sebesar -0,004 dan tidak signifikan terhadap nilai signifikansi  $\alpha = 0,05$ . Sementara dalam  $\beta$  portofolio *loser* mendapatkan hasil positif dan signifikan. Hal ini dibuktikan dari regresi sebesar 0,326 lebih dari nilai signifikansi yaitu  $\alpha = 0,05$  dalam pengujian portofolio *winner*. Sedangkan dalam regresi pada portofolio *loser* dibuktikan dari hasil sebesar -0,31 dan tidak signifikan.

### Saran

Beberapa saran yang dapat diberikan untuk penelitian selanjutnya yang didasarkan pada kesimpulan serta keterbatasan yang terdapat dalam penelitian ini yaitu:

1. Pada penelitian selanjutnya disarankan untuk membagi saham kedalam sektor-sektor yang ada pada Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Pada penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah periode penelitian agar mendapatkan hasil yang optimal.
3. Disarankan untuk penelitian selanjutnya menambahkan referensi terbaru sebagai acuan dalam melakukan penelitian terkait.

### DAFTAR PUSTAKA

- Begawati, N. (2019). Analisis Strategi Momentum Dibursa Efek Indonesia (Pada Perusahaan Manufaktur).
- Fahmi, I. (2014). Manajemen keuangan perusahaan dan pasar modal. Jakarta: Mitra wacana media, 109.
- Fakhrudin, T. D. H. M., & Darmadji, T. (2011). Pasar Modal di Indonesia. Edisi Ketiga, Penerbit Salemba Empat.
- Hartono, J. (2008). Teori portofolio dan analisis investasi. Yogyakarta: BPFE.
- Houston, B. (2013). Essential of Financial Management. Jakarta: Salemba Empat.
- strategi investasi momentum pada industri manufaktur. E-Jurnal Manajemen, 5(1).
- Sasmikadewi, A. A. I. A., & Dewi, M. R. (2017). Perbandingan Kinerja Portofolio Saham Winner-Loser Berdasarkan Strategi Investasi Momentum. E- Jurnal Manajemen, 6(2), 857-888.

- Swandewi, G. A. E., & Mertha, I. M. (2013). Abnormal Return Portofolio Winner-Loser Saham Manufaktur Di PT. Bursa Efek Indonesia. E-Jurnal Akuntansi, 85-99.
- Jegadeesh, N., & Titman, S. (2001). Profitability of momentum strategies: An evaluation of alternative explanations. *The Journal of finance*, 56(2), 699-720.
- Jogiyanto, H. (2010). Teori portofolio dan analisis investasi (edisi ketujuh). Yogyakarta: BPF.
- Nugroho, B. Y. (2008). Profitabilitas Strategi Momentum di Bursa Efek Indonesia (Periode Januari 2003 - Desember 2007). *Jurnal Siasat Bisnis*, 12(3).
- Sekaran, U. (2006). Metodologi Penelitian untuk Bisnis, Edisi 4. Jakarta: Salemba Empat.
- Srinandari, P. R. Y., & Wiagustini, N. L. P. Kinerja Portofolio Saham Berdasarkan Strategi Investasi Momentum Pada Indeks Kompas100. E- Jurnal Manajemen, 8(9), 5488-5506.
- Sugiyono, S. (2007). Metode Penelitian Kualitatif Kuantitatif dan R & D. Bandung: Alfabeta.
- Tandelilin, E. (2007). Analisis Investasi dan Manajemen. Portofolio (Edisi Pertama, Cetakan Kedua). Yogyakarta: BPF.
- Wiksuana, I. G. B. (2009). Kinerja Portofolio Saham Berdasarkan Strategi Investasi Momentum di Pasar Modal Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 11(1), 73-84.
- Yunita, E. (2012). Analisis Overreaction Hypothesis Pada Sektor Perusahaan Properti dan Keuangan yang Go Public di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen*, 1(5).
- Zubir, Z. (2011). Manajemen Portofolio Penerapannya dalam Investasi. Jakarta: Penerbit Salemba.