



# **SKRIPSI**

## **Judul:**

Likuiditas Pasar Saham Indonesia: Dampak Dari  
Pandemi COVID-19 Dan Pembatasan Sosial Berskala Besar

## **Disusun oleh:**

FELICIA SHARYN YAP  
NIM. 125194019

PROGRAM STUDI AKUNTANSI BISNIS  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS TARUMANAGARA  
2023

## Persetujuan

Nama : FELICIA SHARYN YAP  
NIM : 125194019  
Program Studi : AKUNTANSI BISNIS  
Judul : Likuiditas Pasar Saham Indonesia: Dampak Dari Pandemi  
COVID-19 Dan Pembatasan Sosial Berskala Besar

Skripsi ini disetujui untuk diuji

Jakarta, 04-November-2022

Pembimbing:

ELSA IMELDA, S.E..Ak., M.Si., CA.

NIK/NIP: 10101018



---

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS**  
**UNIVERSITAS TARUMANAGARA**  
**JAKARTA**

**TANDA PENGESAHAN SKRIPSI**

NAMA : FELICIA SHARYN YAP  
NPM : 125194019  
PROGRAM STUDI : S1 / AKUNTANSI

**JUDUL SKRIPSI**

LIKUIDITAS PASAR SAHAM INDONESIA: DAMPAK DARI PANDEMI COVID-19 DAN  
PEMBATASAN SOSIAL BERSKALA BESAR

Telah diuji pada sidang Skripsi pada tanggal 29 Oktober 2022 dan dinyatakan lulus dengan majelis penguji terdiri dari :

1. Ketua : Hendro Lukman, SE,MM,Akt,CPMA, CA, CPA (Aust.)
2. Anggota : Elsa Imelda, S.E..Ak., M.Si., CA.  
Agustin Ekadjaja, S.E., M.Si., Ak., CA.

Jakarta, 29 Oktober 2022

Pembimbing



Elsa Imelda, S.E..Ak., M.Si., CA.

**UNIVERSITAS TARUMANAGARA**  
**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS**  
**JAKARTA**

**ABSTRAK**

**LIKUIDITAS PASAR SAHAM INDONESIA: DAMPAK DARI PANDEMI COVID-19 DAN PEMBATAAN SOSIAL BERSKALA BESAR**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti secara empiris mengenai pengaruh Pandemi COVID-19 terhadap likuiditas pasar saham Indonesia. Pandemi COVID-19 diteliti dari tiga variabel (pertumbuhan angka konfirmasi positif COVID-19, pertumbuhan angka kematian akibat COVID-19, dan *stringency index*). Penelitian ini menggunakan kapitalisasi pasar, *return* Indeks Harga Saham Gabungan, dan nilai tukar Rupiah terhadap Dollar sebagai variabel kontrol. Likuiditas pasar saham Indonesia dinilai dengan Amihud dari sisi *market depth* dan CPQS dari sisi *market tightness*. Penelitian ini menggunakan data IHSG, data update COVID-19 pada website WHO, dan nilai tukar Rupiah terhadap Dollar pada website Bank Indonesia periode 2 Maret 2020 hingga 30 Desember 2020. Pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi berganda. Pengolahan data menggunakan aplikasi EViews 12. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan pemerintah yang semakin ketat berpengaruh negatif signifikan terhadap likuiditas pasar saham Indonesia dan pertumbuhan angka kematian akibat COVID-19 berpengaruh positif signifikan terhadap likuiditas pasar saham Indonesia dari sisi *market tightness*. Pandemi COVID-19 tidak berpengaruh signifikan terhadap likuiditas pasar saham dari sisi *market depth*.

Kata kunci: Pertumbuhan Angka Konfirmasi Positif COVID-19, Pertumbuhan Angka Kematian Akibat COVID-19, *Stringency Index*, Likuiditas

*The purpose of this study was to obtain empirical evidence regarding the effects of COVID-19 pandemic on Indonesia's Stock Market Liquidity. COVID-19 was observed with three variables (the growth of the total number of confirmed cases, the growth of the number of deaths, and stringency index). This study incorporated market capital, return of Indeks Harga Saham Gabungan, and exchange rates of Rupiah against U.S. Dollar as control variables. The source of data of this research was from IHSG transactions, COVID-19 updates on WHO's website, and exchanges rate historical data from Bank Indonesia's website from March 2<sup>nd</sup>, 2020 to December 30<sup>th</sup>, 2020. Hypothesis testing is done by multiple regression analysis using EViews 12. The findings of this research indicate that stringency index was negatively correlated with liquidity to the tightness measure while the growth of the number of deaths was positively related*

*to liquidity of Indonesia's stock market. COVID-19 did not correlated significantly to the liquidity by the depth measure.*

*Keywords: The Growth of the Total Number of Confirmed Cases, The Growth of the Number of Deaths, Stringency Index, Liquidity*

## **KATA PENGANTAR**

Puji dan syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa, atas berkat dan penyertaan-Nya penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Likuiditas Pasar Saham Indonesia: Dampak dari Pandemi COVID-19 dan Pembatasan Sosial Berskala Besar”. Penelitian ini bertujuan untuk memenuhi sebagian dari syarat-syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Program Studi S1 Akuntansi di Universitas Tarumanagara.

Selama proses penyusunan skripsi ini, penulis banyak menghadapi berbagai kesulitan, namun berkat bimbingan dan dukungan dari beberapa pihak, penulis tetap dapat menyelesaikan skripsi dengan baik. Maka dari itu, penulis menyampaikan terima kasih kepada setiap pihak yang telah berkontribusi, yaitu:

1. Bapak Prof. Dr. Ir. Agustinus Purna Irawan selaku Rektor Universitas Tarumanagara.
2. Bapak Dr. Sawidji Widoatmodjo, S.E., M.M., M.B.A. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara.
3. Bapak Hendro Lukman, S.E., M.M., Ak., CPMA., CA., CPA (Aust.), CSRS. Selaku Kajur Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara.
4. Ibu Elsa Imelda, S.E., Ak., M.Si. selaku Kaprodi S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara.
5. Dosen pengajar di Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara dan PPA BCA.
6. Keluarga penulis yang senantiasa memberikan dukungan dan doa selama proses perkuliahan hingga menyelesaikan skripsi ini.

Penulis juga menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kata sempurna baik dari segi bahasa, penulisan, maupun penyusunannya. Maka dari itu, penulis mengharapkan kritik dan saran yang membangun dari semua pembaca untuk dijadikan sebagai acuan supaya penulis dapat menjadi lebih baik di masa depan.

Jakarta, 13 September 2022

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'F. Sharyn Yap'.

(Felicia Sharyn Yap)

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL .....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI.....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI.....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
ABSTRAK .....	iv
KATA PENGANTAR .....	vi
DAFTAR GAMBAR .....	xi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. PERMASALAHAN.....	1
1. Latar Belakang Masalah.....	1
2. Identifikasi Masalah .....	3
3. Batasan Masalah.....	4
4. Rumusan Masalah .....	5
B. TUJUAN DAN MANFAAT.....	5
1. Tujuan.....	5
2. Manfaat.....	5
BAB II LANDASAN TEORI.....	7
A. Gambaran Umum Teori .....	7
B. Definisi Konseptual Variabel.....	10
C. Kaitan Antara Variabel-variabel .....	14
D. Penelitian Terdahulu .....	17
E. Kerangka Pemikiran dan Hipotesis.....	21
BAB III METODOLOGI PENELITIAN .....	24
A. Desain Penelitian .....	24
B. Populasi, Teknik Pemilihan Sampel, dan Ukuran Sampel .....	25
C. Operasional Variabel dan Instrumen .....	25
D. Analisis Data.....	31
E. Asumsi Analisis Data.....	33
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	36



A. Deskripsi Subyek Penelitian .....	36
B. Deskripsi Obyek Penelitian.....	36
C. Hasil Uji Asumsi Analisis Data .....	42
D. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda .....	48
E. Pembahasan.....	56
BAB V PENUTUP .....	67
A. KESIMPULAN.....	67
B. KETERBATASAN DAN SARAN.....	70
DAFTAR PUSTAKA .....	72
LAMPIRAN.....	74
DAFTAR RIWAYAT HIDUP .....	92

## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1	Penelitian Terdahulu .....	17
Tabel 3.1	Operasional Variabel .....	28
Tabel 4.1	Statistik Deskriptif Variabel Penelitian (AMIHUD) .....	35
Tabel 4.2	Statistik Deskriptif Variabel Penelitian (CPQS).....	37
Tabel 4.3	Hasil Uji Multikolinearitas (AMIHUD) .....	44
Tabel 4.4	Hasil Uji Multikolinearitas (CPQS).....	45
Tabel 4.5	Ringkasan Hasil Pengolahan Data EViews 12 (AMIHUD) .....	48
Tabel 4.6	Ringkasan Hasil Pengolahan Data EViews 12 (CPQS).....	52

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Model Penelitian .....	22
Gambar 4.1 Uji Normalitas (AMIHUD).....	40
Gambar 4.2 Uji Normalitas (CPQS).....	41
Gambar 4.3 Uji Normalitas (CPQS) setelah outlier .....	42
Gambar 4.4 Data AMIHUD.....	56
Gambar 4.5 Data Grafik Pertumbuhan Angka Terkonfirmasi Positif COVID-19 (1).....	56
Gambar 4.6 Data Grafik Pertumbuhan Angka Kematian Akibat COVID-19 (1) .....	58
Gambar 4.7 Data CPQS .....	60
Gambar 4.8 Data Grafik Pertumbuhan Angka Terkonfirmasi Positif COVID-19 (2).....	60
Gambar 4.9 Data Grafik Pertumbuhan Angka Kematian Akibat COVID-19 (2) .....	61

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Rincian Data Variabel (AMIHUD Sebagai Variabel Y) .....	66
Lampiran 2 Rincian Data Variabel (CPQS Sebagai Variabel Y).....	73
Lampiran 3 Hasil Uji Asumsi Klasik (AMIHUD Sebagai Variabel Y).....	79
Lampiran 4 Hasil Uji Asumsi Klasik (CPQS Sebagai Variabel Y) .....	80

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. PERMASALAHAN**

#### **1. Latar Belakang Masalah**

Pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan perdagangan efek dan penawaran umum, lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek dan penawaran umum, lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek, serta perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya (Otoritas Jasa Keuangan, 2017). Pasar modal merupakan salah satu wadah bagi masyarakat untuk berinvestasi dan berperan sebagai investor, karena ia mempertemukan emiten dan investor. Salah satu instrumen pasar modal yang paling banyak digemari adalah saham.

Beberapa dekade silam, berinvestasi pada pasar saham dipandang sebagai aktivitas yang hanya dapat dilakukan oleh kaum menengah ke atas. Hal tersebut terjadi sebagai akibat dari stigma yang menganggap seseorang harus terlebih dahulu memiliki harta berlimpah untuk dapat menjadi investor. Namun berbeda halnya dengan masa kini, dengan meningkatnya tingkat edukasi masyarakat dan sistem informasi teknologi, masyarakat yang berpenghasilan UMR pun berani memutuskan untuk menjadi investor. Hal ini dibuktikan dengan pertumbuhan investor pasar modal Indonesia yang signifikan sejak tahun 2019 yang didominasi kalangan anak muda terutama generasi milenial dan Gen-Z, dengan jumlah investor dibawah 40 tahun sebanyak 70% dari total investor (Indonesia Stock Exchange, 2021).

Seiring berjalannya waktu, jumlah investor akan selalu meningkat. Ajakan untuk berinvestasi melalui media sosial mulai dari konten edukasi pentingnya berinvestasi hingga memamerkan *return* semakin banyak dan semakin tersebar. Ditambah dengan preferensi masyarakat masa kini yang lebih menyukai pencapaian yang instan, maka semakin banyak orang berbondong-bondong ikut masuk dalam investasi pada pasar saham. Namun berinvestasi pada pasar saham bukan berarti mendapatkan keuntungan secara konstan. Pasar

saham tidak menjamin bahwa investor akan selalu mendapatkan *capital gain* karena sifatnya yang sangat volatil.

Menentukan perusahaan yang tepat sebagai emiten tempat investasi bukanlah hal yang mudah bagi seorang investor. Untuk mendapatkan *return* maksimal dengan risiko tertentu atau *return* tertentu dengan dengan risiko minimal, investor harus sebisa mungkin memilih saham yang memiliki tingkat likuiditas yang baik (Erlinawati & Mawardi, 2015). Likuiditas menjadi salah satu dasar pertimbangan yang krusial bagi seorang para pihak yang terjun dalam pasar saham. Tentunya emiten yang sahamnya memiliki tingkat likuiditas yang baik akan menguntungkan investor karena akan mempermudah saham tersebut untuk ditransaksikan. Khususnya bagi para trader seperti *scalper* (investor yang menggunakan metode perdagangan jangka pendek, biasanya dalam hitungan menit, untuk mendapatkan keuntungan dari fluktuasi harga saham) dan *swing trader* (investor yang menggunakan metode perdagangan jangka pendek, biasanya dalam hitungan hari, untuk memanfaatkan fluktuasi harga saham), emiten yang sahamnya lebih likuid adalah sasaran investasi mereka. Aktivitas perdagangan serta *trading plan* mereka akan terganggu jika saham yang mereka beli sulit dijual kembali dalam waktu dekat. Dengan demikian, semakin likuid suatu saham, maka semakin besar terciptanya peluang untuk seorang investor mendapatkan *capital gain*. Namun suatu emiten akan terpengaruh likuiditasnya jika terdapat sentimen negatif.

Umumnya, sentimen negatif seperti bertambahnya kasus positif dan *lockdown* akan berdampak pula secara negatif bagi likuiditas pasar Amerika Serikat (Baig et al, 2020). Begitu pula dengan dampak pandemi terhadap likuiditas pasar saham enam negara MENA, yaitu Morocco, Tunisia, Mesir, Arab Saudi, Uni Emirat Arab, dan Qatar (Alaoui Mdaghri et al, 2020). Namun perekonomian bukanlah sesuatu hal yang mutlak. Di Indonesia sendiri, volume perdagangan saham secara mengejutkan mengalami peningkatan drastis selama pandemi berlangsung. Berdasarkan catatan Yahoo Finance, jumlah saham yang diperdagangkan pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) saat dikonfirmasi COVID-19 masuk Indonesia adalah sebanyak 40,24 juta lembar saham, sedangkan pada akhir tahun 2020 jumlah saham yang diperdagangkan adalah sebanyak 170 juta lembar. Berbeda dengan perkiraan sebagian besar pihak, semakin banyak orang yang tertarik untuk berinvestasi pada

pasar saham Indonesia di kala pandemi. Hal ini memunculkan kemungkinan bahwa pandemi tidak selalu berdampak buruk pada likuiditas pasar saham suatu negara.

Sehingga karena latar belakang tersebut, dilakukan penelitian yang berjudul “Likuiditas Pasar Saham Indonesia: Dampak Dari Pandemi Global COVID-19”. Penelitian ini menganalisis dan menguji pengaruh pertumbuhan kasus konfirmasi positif COVID-19, pertumbuhan kasus konfirmasi kematian akibat COVID-19, dan *stringency index* terhadap likuiditas pasar saham Indonesia. Penelitian ini juga menggunakan kapitalisasi pasar, *return* Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), dan nilai tukar Rupiah terhadap Dollar sebagai variabel kontrol. Data yang diambil berasal dari IHSG, data COVID melalui website WHO, dan data nilai tukar Rupiah melalui website Bank Indonesia sejak awal dikonfirmasi kasus pertama COVID-19 di Indonesia, yaitu 3 Maret 2020 sampai 31 Desember 2020.

## 2. Identifikasi Masalah

Berdasarkan yang telah diuraikan pada latar belakang, likuiditas pasar saham merupakan hal yang krusial untuk menjadi pertimbangan seorang investor dalam berinvestasi pada suatu emiten. Pergerakan pasar saham sangat dipengaruhi oleh sentimen yang beredar sebagai akibat dari suatu kejadian. Pandemi global COVID-19 memberikan dampak pada pasar saham dan likuiditasnya karena ia menimbulkan perlambatan ekonomi secara signifikan (McKibbin & Fernando, 2020). Selain itu, sebagian besar penelitian membawa “kabar buruk” bagi investor.

Namun pada kenyataannya di Indonesia, terjadi peningkatan volume perdagangan saham sejak adanya pandemi. Jumlah saham yang diperdagangkan saat sebelum pandemi adalah sebanyak 40,24 juta lembar per hari dan kemudian meningkat drastis menjadi 170 juta lembar saham per hari pada akhir 2020. Demikian halnya jumlah *single investor identification* (SID) atau nomor tunggal identitas pemodal yang meningkat sebesar 56,21% pada akhir 2020 (KSEI, 2021). Hal ini berarti terjadi peningkatan jumlah investor pasar modal meningkat sebanyak 56,21% selama satu tahun pada saat pandemi. Meningkatnya jumlah investor yang bertransaksi pada pasar modal tentunya juga meningkatkan jumlah saham yang diperdagangkan, sehingga hal ini berpotensi meningkatkan likuiditas pasar

saham. Fenomena ini bertentangan dengan hasil penelitian pada negara lain seperti yang telah diuraikan sebelumnya.

Selain itu, terdapat banyak penelitian mengenai dampak COVID-19 terhadap pasar saham (Al-Awadhi et al, 2020; Eleftheriou et al, 2020; Nguyen et al, 2021) tetapi sebagian besar penelitian tersebut terbatas pada negara di Amerika Serikat, China, Jerman, dan Vietnam. Sudah banyak juga penelitian yang dilakukan mengenai ilikuiditas dan hubungannya dengan *expected return* saham, namun konsep likuiditas ini sulit untuk didefinisikan dan juga sulit untuk diestimasi (Lesmond, 2005). Sehingga belum ada penelitian yang secara spesifik meneliti dampak COVID-19 terhadap likuiditas pasar saham di Indonesia.

Hasil dari penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa masih terdapat beberapa keterbatasan. Oleh karena itu, dengan adanya fenomena yang tidak biasa yang terjadi di pasar saham Indonesia, diperlukan penelitian lagi yang menguji pengaruh pertumbuhan konfirmasi positif COVID-19, pertumbuhan angka kematian akibat COVID-19, dan *stringency index* terhadap likuiditas pasar saham.

### **3. Batasan Masalah**

Berdasarkan identifikasi masalah diatas, batasan masalah penelitian ini adalah:

#### **a. Variabel Penelitian**

Penelitian ini menggunakan variabel independen COVID-19 (pertumbuhan angka konfirmasi positif COVID-19, pertumbuhan angka kematian akibat COVID-19, dan *stringency index*). Variabel dependen pada penelitian ini adalah likuiditas pasar saham (*amihud illiquidity* dan *closing percent quoted spread* atau CPQS). Penelitian ini juga menggunakan variabel kontrol kapitalisasi pasar, *return* Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), dan nilai tukar Rupiah terhadap Dollar.

#### **b. Sumber Data Penelitian**

Penelitian ini menggunakan data Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), data update COVID-19 pada website WHO, dan nilai tukar Rupiah terhadap Dollar pada



website Bank Indonesia sejak munculnya kasus COVID-19 pertama di Indonesia, yaitu 3 Maret 2020 hingga 31 Desember 2021.

#### **4. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah, identifikasi masalah, dan batasan masalah yang telah diuraikan sebelumnya, maka rumusan masalah yang akan diteliti adalah:

- a. Apakah pertumbuhan angka konfirmasi positif COVID-19 memiliki pengaruh signifikan terhadap likuiditas pasar saham?
- b. Apakah pertumbuhan angka kematian akibat COVID-19 memiliki pengaruh signifikan terhadap likuiditas pasar saham?
- c. Apakah *stringency index* memiliki pengaruh signifikan terhadap likuiditas pasar saham?

### **B. TUJUAN DAN MANFAAT**

#### **1. Tujuan**

Berdasarkan masalah yang telah dirumuskan dalam rumusan masalah, maka penelitian ini dilakukan dengan bertujuan untuk:

- a. Menguji secara empiris mengenai pengaruh signifikan dari pertumbuhan angka konfirmasi positif COVID-19 terhadap likuiditas pasar saham.
- b. Menguji secara empiris mengenai pengaruh signifikan dari pertumbuhan angka kematian akibat COVID-19 terhadap likuiditas pasar saham.
- c. Menguji secara empiris mengenai pengaruh signifikan dari *stringency index* terhadap likuiditas pasar saham.

#### **2. Manfaat**

Penelitian ini diharapkan akan bermanfaat bagi penggunanya, yaitu investor dan untuk penelitian lanjutan.

Bagi investor, penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan mengenai pengaruh pandemi COVID-19 dan pembatasan sosial berskala besar terhadap likuiditas pasar

saham. Dengan harapan penelitian ini bermanfaat sebagai pertimbangan investor dalam proses pengambilan keputusannya saat melakukan transaksi di pasar saham di kala pandemi.

Bagi penelitian lanjutan, penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi atau replikasi ketika dilakukan penelitian lanjutan, khususnya untuk meneliti pengaruh pandemi COVID-19 dan pembatasan sosial berskala besar terhadap likuiditas pasar saham. Dengan harapan peneliti selanjutnya dapat lebih memahami materi penelitiannya dengan mendapatkan pengetahuan dan wawasan lebih dari penelitian sebelumnya.

## DAFTAR PUSTAKA

- Al-Awadhi AM, Alsaifi K, Al-Awadhi A, Alhammadi S. 2020. Death and contagious infectious diseases: Impact of the COVID-19 virus on stock market returns. *J Behav Exp Finance*. <http://dx.doi.org/10.14414/jebav.v24i1.2574>.
- Alan, N.S., Hua, J., Peng, L. and Schwartz, R.A. 2015. Stock Resiliency and Expected Returns. New York: Baruch College Zicklin School of Business.
- Amihud, Yakov. 2002. Illiquidity and Stock Returns: Cross-section and Time-series Effects. *Journal of Financial Markets*, 5 (1): 31-56. [https://doi.org/10.1016/S1386-4181\(01\)00024-6](https://doi.org/10.1016/S1386-4181(01)00024-6)
- Atriyani, Della Priscila dan Tri Utami. 2020. Pengaruh Tipe Industri, Umur Perusahaan, dan Kapitalisasi Pasar Terhadap Pengungkapan Modal Intelektual. *Proseding Seminar Nasional Akuntansi 3(1)*.
- Baig, Ahmed, Hassan Anjum Butt, Omair Haroon, Syed Aun R. Rizvi. 2020. Deaths, panic, lockdowns and US equity markets: The case of COVID-19 pandemic. *Finance Research Letters*, <https://doi.org/10.1016/j.frl/2020.101701>.
- Boubaker, Sabri, Dimitrios Guonopoulos, dan Hatem Rjiba. 2019. Annual Report Readability and Stock Liquidity. *Financial Markets, Institutions & Instrument* 28 (2): 159–186. <https://doi.org/10.1111/fmii.12110>
- Chebbi, Kaouther, Mohammed Abdullah Ammer, dan Affan Hameed. 2021. The COVID 19 Pandemic and Stock Liquidity: Evidence from S&p 500. *The Quarterly Reviews of Economics and Finance* (81): 134-142. <https://doi.org/10.1016/j.qref.2021.05.008>.
- Chen, Ming Hsiang, SooCheong (Shawn) Jang, dan Woo Gon Kim. 2007. The Impact of the SARS outbreak on Taiwanese Hotel Stock Performance: An Event-Study Approach. *International Journal of Hospitality Management*, 26(1): 200-212. <https://doi.org/10.1016/j.ijhm.2005.11.004>.
- Eleftheriou, Konstantinos & Patsoulis, Patroklos, 2020. "COVID-19 Lockdown Intensity and Stock Market Returns: A Spatial Econometrics Approach," *MPRA Paper 100662*, University Library of Munich, Germany.
- Erlinawati, Ira dan Imron Mawardi. 2015. Pengaruh Jumlah Saham Beredar, Harga Saham, dan Presentase Saham Publik Terhadap Likuiditas Saham Perusahaan yang Listing di JII Periode 2013. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*, 2(2),130-146. <https://doi.org/10.20473/vol2iss20152pp130-146>.
- Fama, Eugene F. 1970. Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *The Journal of Finance* (25): 383-417. <https://doi.org/10.2307/2325486>
- Fifi dan Saarse Elsy Hatane. 2017. Pengaruh Board Structure dan Ownership Structure Terhadap Market Capitalization Melalui Intellectual Capital Disclosure Sebagai Variabel Mediasi. *Business Accounting Review* 5(2): 97-108.
- Hale, Thomas, Noam Angrist, Rafael Goldszmidt, Beatriz Kira, Anna Petherick, Toby Phillips, Samuel Webster, Emily Cameron-Blake, Laura Hallas, Saptarshi Majumdar, dan Helen Tatlow. 2021. A Global Panel Database of Pandemic Policies (Oxford COVID-19 Government Response Tracker). *Nature of Human Behavior* (5), 529-538. <https://doi.org/10.1038/s41562-021-01079-8>.
- Hartono, Jogiyanto. 2017. Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi Kesepuluh. Yogyakarta: BPFE.

Chung, Kee H and Hao Zhang. 2014. A Simple Approximation of Intraday Spreads Using Daily Data. *Journal of Financial Markets* 17:94-120. <https://doi.org/10.1016/j.finmar.2013.02.004>

Kyle, Albert S. 1985. Continuous Auctions and Insider Trading. *Econometrica* 53(6): 1315-1335. <https://doi.org/10.2307/1913210>.

Lesmond, David. 2005. Liquidity of Emerging Markets. *Journal of Financial Economics* 77(2):411-452. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2004.01.005>.

Lybek, Tony dan Abdourahmane Sarr. 2002. Measuring Liquidity in Financial Market. *IMF Working Paper No.2002/232*. <https://EconPapers.repec.org/RePEc:imf:imfwpa:2002/232>

McKibbin, Warwick J dan Roshen Fernando. 2020. The Global Macroeconomic Impacts of COVID-19: Seven Scenarios. *CAMA Working Paper No.19/2020*. <https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3547729>.

Mdaghri, Anas Alaoui, Abdessamad Raghibi, Cuong Nguyen Thanh, dan Lashen Oubdi. 2020. Stock Market Liquidity, The Great Lockdown, and The COVID-19 Global Pandemic Nexus in MENA Countries. *Review of Behavioral Finance* 13(1): 51-68.

Nguyen, Cuong Thanh, Phan Thanh Hai, dan Huyen Khanh Nguyen. 2021. Stock Market Returns and Liquidity during the COVID-19 Outbreak: Evidence from the Financial Services Sector in Vietnam. *Asian Journal of Economics and Banking*, 5(3), <https://doi.org/10.1108/AJEB-06-2021-0070>.

Priscilla, Sherin, Saarce Elsy Hatane, and Josua Tarigan. 2022. COVID-19 Catastrophes And Stock Market Liquidity: Evidence From Technology Industry of Four Biggest ASEAN Capital Market. *Asia-Pacific Journal of Business Administration*. <https://doi.org/10.1108/APJBA-10-2021-0504>

Robinson, John P., Phillip R. Shaver, dan Lawrence S. Wrightsman. 1991. Measures of Personality and Social Psychological Attitudes. *Academic Press* 1-15. <https://doi.org/10.1016/B978-0-12-590241-0/50005-8>.

Sugiyono, 2017. Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Bandung: Alfabeta.

Sunariyah. 2006. Pengantar Pengetahuan Pasar Modal, Edisi 5. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.

Taleb, Nassim Nicholas. 2007. The Black Swan: The Impact of the Highly Improbable. Random House: New York City.

Yan, Binxin, Logan Stuart, Andy Tu, dan Qingquan Zhang. 2020. Analysis of the Effect of COVID-19 on the Stock Market and Investing Strategies. *Journal of Economic Literature*. <https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3563380>.

Zaremba, Adam, David Aharon, Ender Demir, Renatas Kizys, dan. Dariusz Zawadka. 2021. COVID-19, Government Policy Responses, and Stock Market Liquidity Around the World: A Note. *Research in International Business and Finance*, Vol. 56, 101359. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2020.101359>.

<https://ourworldindata.org/coronavirus/country/indonesia>

<https://www.bi.go.id/id/statistik/informasi-kurs/transaksi-bi/default.aspx>

<https://www.who.int/indonesia/news/novel-coronavirus/qa/qa-how-is-covid-19-transmitted>

<https://www.idxchannel.com/market-news/melek-investasi-anak-muda-serbu-pasar-modal-tiga-tahun-terakhir>

<https://covid19.go.id/berita/angka-kematian-tinggi-proteksi-maksimal-harus-dilakukan>

<https://miraeasset.co.id/id/News/read?uid=23544>

<https://www.cnbcindonesia.com/market/20210114003451-17-215779/anjlok-parah-kena-keb-ke mana-arah-saham-kaef-inaf>

<https://finance.yahoo.com/quote/%5EJKSE?p=%5EJKSE&.tsrc=fin-src>

