



PENGARUH PERUBAHAN *FREE-FLOAT* TERHADAP LIKUIDITAS SAHAM DAN VOLATILITAS HARGA PADA PERUSAHAAN SEKTOR ENERGY YANG TERDAFTAR DI BEI

Youkhe Aurel Regina P¹ Khansanah Sahara² Putri Awalina³

Article history:

Submitted: 7 Januari 2026

Revised: 31 Mei 2026

Accepted: 31 Mei 2026

Keywords:

Free float;
Stock Liquidity;
Price Volatility;
Energy Sector;
Indonesia Stock Exchange;

Kata Kunci:

Free-Float;
Likuiditas Saham;
Volatilitas Harga Saham;
Sektor Energi;
Bursa Efek Indonesia;

Koresponding:

Fakultas Ekonomi Universitas
Islam Kediri-Kediri, Kota
Kediri, Indonesia

Email:

youkhearel@student.uniska-
kediri.ac.id

Abstract

This study aims to analyze the effect of changes in free float on stock liquidity and stock price volatility in energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2021–2024 period. The study employs a quantitative approach using secondary data obtained from company annual reports and stock trading data. The sample was selected using a purposive sampling technique, resulting in 188 observations. Data were analyzed using multiple linear regression with firm size and trading volume as control variables. Hypothesis testing was conducted using t-tests, F-tests, coefficient of determination analysis, and classical assumption tests in SPSS. The results indicate that changes in free float do not significantly affect either stock liquidity or stock price volatility. Furthermore, firm size does not significantly affect either dependent variable. In contrast, trading volume has a significant effect on stock liquidity and price volatility. These findings suggest that changes in free float are not the primary determinant of stock liquidity and stock price volatility in energy sector companies. Trading activity, capital market conditions, global energy commodity prices, government policies, and investor sentiment more strongly influence the dynamics of stock trading in the energy sector.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh perubahan *free float* terhadap likuiditas dan volatilitas harga saham pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2021–2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan dan data perdagangan saham. Sampel penelitian dipilih menggunakan teknik purposive sampling sehingga diperoleh 188 observasi. Analisis data dilakukan menggunakan regresi linier berganda dengan memasukkan *firm size* dan volume perdagangan sebagai variabel kontrol. Pengujian hipotesis dilakukan melalui uji t, uji F, koefisien determinasi, serta uji asumsi klasik yang diolah menggunakan SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perubahan *free float* tidak berpengaruh signifikan terhadap likuiditas maupun volatilitas harga saham. Selain itu, *ukuran firma* juga tidak berpengaruh signifikan terhadap kedua variabel dependen. Sebaliknya, volume perdagangan terbukti berpengaruh signifikan terhadap likuiditas dan volatilitas harga saham. Temuan ini mengindikasikan bahwa perubahan *free float* bukan merupakan faktor utama yang memengaruhi likuiditas dan volatilitas harga saham pada perusahaan sektor energi. Dinamika perdagangan saham sektor energi cenderung lebih dipengaruhi oleh aktivitas perdagangan saham, kondisi pasar modal, harga komoditas energi global, kebijakan pemerintah, serta sentimen investor.

Fakultas Ekonomi Universitas Islam Kediri-Kediri, Kota Kediri, Indonesia^{2,3}

Email: sahara@uniska-kediri.ac.id²

Email: putriawalina@uniska-kediri.ac.id³

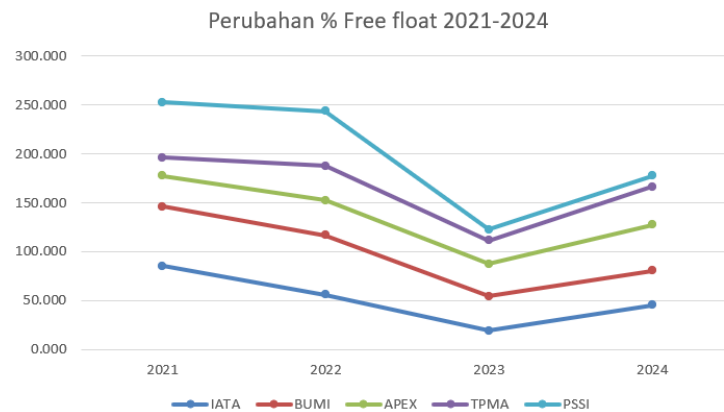
PENDAHULUAN

Pasar modal memiliki peranan strategis dalam perekonomian modern sebagai sarana penghimpunan dana jangka panjang dan sebagai wahana alokasi modal yang efisien. Melalui mekanisme perdagangan saham, pasar modal memungkinkan perusahaan memperoleh pendanaan untuk ekspansi usaha sekaligus memberikan kesempatan kepada investor untuk memperoleh imbal hasil atas investasi yang dilakukan. Efisiensi pasar modal sangat ditentukan oleh kualitas perdagangan saham, khususnya dari aspek likuiditas dan stabilitas harga. Likuiditas dan volatilitas harga saham menjadi indikator penting yang mencerminkan seberapa baik suatu pasar berfungsi dalam memfasilitasi transaksi dan pembentukan harga yang wajar (Abidin *et al.*, 2022).

Salah satu faktor struktural yang memengaruhi likuiditas dan volatilitas harga saham adalah *free float*, yaitu proporsi saham perusahaan yang dimiliki oleh publik dan tersedia untuk diperdagangkan di pasar sekunder. Ratio *free float* adalah rasio antara jumlah saham yang diperdagangkan bebas (*free float shares*) dengan jumlah total saham yang beredar (*total shares outstanding*). Jumlah saham yang diperdagangkan bebas merupakan saham yang dimiliki oleh publik atau pihak lain selain pemegang saham mayoritas atau pihak-pihak yang terkait dengan perusahaan. Rasio *free float* sering digunakan dalam analisis fundamental saham untuk mengetahui seberapa likuid saham tersebut (Rahmiyati & Anggrahito, 2023). *Free float* tidak mencakup saham yang dimiliki oleh pemegang saham pengendali, pemerintah, atau pihak internal yang secara strategis tidak aktif diperdagangkan. Dalam literatur keuangan modern, *free float* dipandang sebagai ukuran keterbukaan kepemilikan saham dan ketersediaan saham di pasar, yang secara langsung berkaitan dengan intensitas perdagangan dan kedalaman pasar (Boubakri *et al.*, 2021). Semakin besar porsi saham yang berada di tangan publik, semakin besar pula potensi aktivitas transaksi di pasar.

Pada pasar modal Indonesia, Bursa Efek Indonesia (BEI) secara aktif mendorong peningkatan *free float* perusahaan yang tercatat melalui berbagai kebijakan dan regulasi. Salah satu kebijakan penting adalah ketentuan minimal *free float* sebesar 7,5 persen dari total saham beredar, yang bertujuan untuk meningkatkan likuiditas perdagangan saham dan kualitas pasar secara keseluruhan (Bursa Efek Indonesia, 2021). Kebijakan ini mencerminkan pandangan regulator bahwa struktur kepemilikan saham yang terlalu terkonsentrasi dapat menghambat aktivitas perdagangan dan meningkatkan risiko volatilitas harga yang berlebihan akibat keterbatasan jumlah saham yang tersedia di pasar.

Secara empiris, dinamika *free float* pada perusahaan sektor energi di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2024 menunjukkan pola yang fluktuatif dan tidak seragam antarperusahaan. Berdasarkan data kepemilikan saham publik, rata-rata perubahan *free float* sektor energi mengalami variasi dari tahun ke tahun, dengan beberapa perusahaan mencatatkan peningkatan *free float* yang signifikan, sementara perusahaan lainnya justru mengalami penurunan tajam atau relatif stagnan. Fenomena ini mengindikasikan bahwa perubahan *free float* di sektor energi tidak bersifat homogen, melainkan dipengaruhi oleh kebijakan korporasi, restrukturisasi kepemilikan, serta kondisi pasar yang berbeda pada setiap perusahaan.



Sumber: data diolah, 2026

Gambar 1. Fenomena *Free float* Perusahaan Sektor Energi 2021-2024

Grafik perubahan persentase *free float* perusahaan sektor energi periode 2021–2024 menunjukkan adanya dinamika yang fluktuatif dan tidak seragam antar perusahaan. Secara umum, seluruh perusahaan sampel mengalami penurunan persentase *free float* pada tahun 2023, yang mengindikasikan terjadinya penyusutan kepemilikan saham publik secara simultan di sektor energi. Penurunan paling tajam terlihat pada PSSI, TPMA, dan APEX, sementara IATA dan BUMI juga mengalami penurunan signifikan meskipun dalam skala yang relatif lebih rendah. Pada tahun 2024, seluruh perusahaan kembali menunjukkan peningkatan *free float*, namun tingkat pemulihan tersebut berbeda-beda antarperusahaan. PSSI dan TPMA mengalami peningkatan yang relatif lebih besar, sedangkan IATA dan BUMI cenderung pulih secara moderat. Pola ini mencerminkan bahwa perubahan *free float* di sektor energi tidak bersifat homogen, melainkan dipengaruhi oleh kebijakan korporasi dan dinamika kepemilikan yang berbeda pada setiap perusahaan. Kondisi tersebut memperkuat indikasi bahwa perubahan *free float* berpotensi memberikan dampak yang bervariasi terhadap likuiditas dan volatilitas harga saham, sehingga perlu diuji secara empiris lebih lanjut.

Likuiditas saham merupakan konsep sentral dalam kajian pasar modal karena berkaitan dengan kemudahan investor dalam melakukan transaksi jual beli saham tanpa menimbulkan perubahan harga yang signifikan. Likuiditas saham merupakan frekuensi perdagangan saham pada waktu tertentu. Jika saham sering laku dan terjual di pasaran, maka efeknya akan menguntungkan bagi volume saham; semakin banyak saham yang terjual di pasar, maka makin baik pula likuiditas saham tersebut. Saham yang likuid biasanya menguntungkan perusahaan karena umumnya menarik perhatian investor untuk berinvestasi (Calon, 2022). Likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa saham dapat diperdagangkan dengan cepat, dengan volume besar, dan dengan biaya transaksi yang relatif rendah. Menurut Abidin *et al.* (2022), likuiditas saham tidak hanya mencerminkan efisiensi pasar, tetapi juga berperan penting dalam pengambilan keputusan investasi karena saham yang likuid cenderung lebih diminati oleh investor institusional maupun investor ritel. Saham yang kurang likuid berisiko mengalami price impact yang besar ketika terjadi transaksi, sehingga meningkatkan ketidakpastian bagi investor.

Free float memiliki keterkaitan erat dengan likuiditas saham karena jumlah saham yang tersedia untuk diperdagangkan menentukan seberapa aktif saham tersebut diperdagangkan di pasar. Penelitian empiris di berbagai pasar berkembang menunjukkan bahwa perusahaan dengan *free float* yang lebih tinggi cenderung memiliki volume perdagangan yang lebih besar dan spread bid-ask yang lebih sempit, yang merupakan indikator likuiditas yang lebih baik (Alves *et al.*, 2020). Hal ini terjadi karena meningkatnya jumlah saham yang dapat diakses oleh investor memperbesar peluang terjadinya transaksi, memperdalam pasar, dan mengurangi dominasi pemegang saham tertentu dalam pembentukan harga.

Teori market microstructure, termasuk struktur kepemilikan saham, seperti proporsi saham yang beredar di publik (*free float*), berperan penting dalam menentukan kualitas perdagangan saham di pasar

modal. Teori ini menekankan bahwa likuiditas dan volatilitas harga saham terbentuk melalui mekanisme interaksi permintaan dan penawaran, kedalaman pasar (market depth), serta biaya transaksi yang dihadapi pelaku pasar (Rizal *et al.*, 2024). Semakin besar jumlah saham yang tersedia untuk diperdagangkan, semakin dalam pasar yang terbentuk, sehingga transaksi dalam jumlah tertentu dapat diserap tanpa menyebabkan perubahan harga yang signifikan. Sebaliknya, keterbatasan saham yang beredar di publik dapat mengurangi kedalaman pasar dan meningkatkan sensitivitas harga terhadap tekanan beli atau jual.

Selain likuiditas, *free float* juga berpengaruh terhadap volatilitas harga saham, yaitu tingkat fluktuasi harga saham dalam suatu periode tertentu. Volatilitas didefinisikan sebagai besarnya fluktuasi harga saham. Volatilitas juga dapat diartikan sebagai ukuran naik-turunnya harga saham (fluktuasi harga saham) secara cepat dalam waktu tertentu. Volatilitas harga saham dapat dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan; dengan kata lain, perusahaan berperan dalam mengendalikan volatilitas tersebut. Volatilitas harga saham yang tinggi berarti harga saham naik dan turun dengan cepat (Estuti & Hendrayanti, 2020). Volatilitas sering digunakan sebagai indikator risiko pasar karena mencerminkan ketidakpastian dalam pergerakan harga. Semakin banyak saham yang diinvestasikan dalam suatu perusahaan, semakin tinggi nilai sahamnya, yang mencerminkan nilai perusahaan tersebut. Untuk menghindari pengambilan keputusan yang salah, risiko dapat dikurangi melalui penilaian saham yang akurat (Julianti *et al.*, 2023). Saham dengan volatilitas tinggi menunjukkan perubahan harga yang tajam dalam waktu singkat, sehingga dapat meningkatkan risiko kerugian bagi investor. Dalam teori mikrostruktur pasar, volatilitas dipengaruhi oleh interaksi antara permintaan dan penawaran, informasi yang beredar di pasar, serta struktur kepemilikan saham (Chordia *et al.*, 2021).

Beberapa studi menunjukkan bahwa saham dengan *free float* rendah cenderung memiliki volatilitas harga yang lebih tinggi karena jumlah saham yang terbatas membuat harga lebih sensitif terhadap perubahan permintaan dan penawaran. Ketika saham yang tersedia di pasar relatif sedikit, transaksi dalam jumlah kecil pun dapat mendorong perubahan harga yang signifikan. Sebaliknya, *free float* yang lebih besar dapat berperan sebagai mekanisme penyeimbangan yang meredam fluktuasi harga karena tekanan beli dan jual dapat diserap oleh pasar yang lebih dalam (Boubakri *et al.*, 2021). Dengan demikian, *free float* tidak hanya memengaruhi likuiditas, tetapi juga stabilitas harga saham.

Berbeda dengan konsep *free float* sebagai kondisi statis struktur kepemilikan saham, perubahan *free float* mencerminkan dinamika kepemilikan publik yang terjadi akibat aksi korporasi, divestasi oleh pemegang saham pengendali, penawaran saham tambahan, maupun restrukturisasi kepemilikan. Perubahan *free float* tidak selalu diikuti oleh perubahan perilaku perdagangan saham secara langsung, karena respons pasar terhadap perubahan struktur kepemilikan sangat bergantung pada persepsi investor, kondisi pasar, serta karakteristik sektor industri. Oleh karena itu, pengaruh perubahan *free float* terhadap likuiditas dan volatilitas saham bersifat dinamis dan tidak selalu searah dengan peningkatan level *free float* itu sendiri.

Penelitian-penelitian empiris terbaru di Indonesia juga mendukung hubungan antara *free float*, likuiditas, dan volatilitas harga saham. Studi yang dilakukan pada saham-saham di Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa *free float* berpengaruh signifikan terhadap likuiditas perdagangan saham dan, dalam beberapa kasus, juga memengaruhi volatilitas harga, meskipun arah dan kekuatan pengaruhnya dapat berbeda tergantung pada karakteristik perusahaan dan sektor industri (Nailufar & Sutrisno, 2021). Temuan ini menunjukkan bahwa struktur kepemilikan saham publik merupakan variabel penting yang perlu dipertimbangkan dalam analisis pasar modal di Indonesia.

Sektor energi merupakan salah satu sektor strategis di Bursa Efek Indonesia yang memiliki karakteristik unik dibandingkan dengan sektor lainnya. Perusahaan sektor energi sangat dipengaruhi oleh fluktuasi harga komoditas global, kebijakan pemerintah terkait energi dan lingkungan, serta dinamika permintaan energi domestik dan internasional. Kondisi ini menyebabkan saham-saham sektor energi sering mengalami volatilitas harga yang relatif tinggi dibandingkan dengan sektor lain. Dalam situasi seperti ini, peran *free float* menjadi semakin penting karena dapat memengaruhi kemampuan

pasar dalam menyerap guncangan informasi dan menjaga stabilitas perdagangan saham (Alves *et al.*, 2020).

Periode 2021–2024 merupakan fase yang menarik untuk dikaji karena ditandai oleh berbagai perubahan signifikan di sektor energi, termasuk transisi energi, fluktuasi harga minyak dan batu bara global, serta pemulihan ekonomi pasca pandemi COVID-19. Pada periode ini, beberapa perusahaan sektor energi di BEI juga mengalami perubahan struktur kepemilikan saham, baik melalui aksi korporasi, penawaran saham tambahan, maupun divestasi oleh pemegang saham pengendali, yang berdampak pada perubahan *free float*. Perubahan-perubahan tersebut berpotensi memengaruhi likuiditas saham dan volatilitas harga di pasar.

Penelitian mengenai *free float*, likuiditas, dan volatilitas telah banyak dilakukan, namun kajian yang secara spesifik meneliti pengaruh perubahan *free float* terhadap likuiditas dan volatilitas harga saham pada perusahaan sektor energi di Indonesia masih relatif terbatas. Sebagian besar penelitian sebelumnya menggunakan data lintas sektor atau berfokus pada indeks tertentu, sehingga belum sepenuhnya mampu menangkap karakteristik unik sektor energi. Oleh karena itu, diperlukan penelitian yang lebih terfokus untuk memahami bagaimana dinamika perubahan *free float* memengaruhi perilaku perdagangan saham di sektor ini. Meskipun perubahan *free float* merupakan salah satu faktor yang dapat memengaruhi likuiditas dan volatilitas harga saham, kedua variabel tersebut pada dasarnya juga dipengaruhi oleh berbagai karakteristik perusahaan dan aktivitas perdagangan saham. Dalam literatur pasar modal, ukuran perusahaan (*firm size*) dan volume perdagangan merupakan dua faktor yang sering digunakan untuk menjelaskan perbedaan tingkat likuiditas maupun volatilitas saham antar perusahaan. Perusahaan berukuran lebih besar umumnya memiliki basis investor yang lebih luas, tingkat keterbukaan informasi yang lebih tinggi, serta reputasi yang lebih baik di mata pasar. Kondisi tersebut menyebabkan saham perusahaan besar cenderung lebih mudah diperdagangkan dan memiliki tingkat risiko informasi yang lebih rendah dibandingkan dengan saham perusahaan berukuran kecil.

Selain itu, volume perdagangan mencerminkan tingkat aktivitas transaksi saham di pasar. Semakin tinggi volume perdagangan suatu saham, semakin besar peluang terjadinya transaksi antara penjual dan pembeli, sehingga likuiditas saham cenderung meningkat. Di sisi lain, tingginya aktivitas perdagangan juga dapat meningkatkan intensitas perubahan harga akibat interaksi permintaan dan penawaran yang lebih dinamis, sehingga berpotensi memengaruhi volatilitas harga saham. Oleh karena itu, volume perdagangan merupakan faktor penting yang perlu dipertimbangkan dalam analisis pengaruh perubahan *free float* terhadap likuiditas dan volatilitas harga saham. Berdasarkan pertimbangan tersebut, penelitian ini memasukkan *firm size* dan volume perdagangan sebagai variabel kontrol. Penggunaan kedua variabel kontrol tersebut bertujuan untuk mengendalikan pengaruh karakteristik ukuran perusahaan dan aktivitas perdagangan saham terhadap likuiditas dan volatilitas harga saham, sehingga estimasi pengaruh perubahan *free float* yang diperoleh dapat menggambarkan hubungan yang lebih akurat dan tidak dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang relevan.

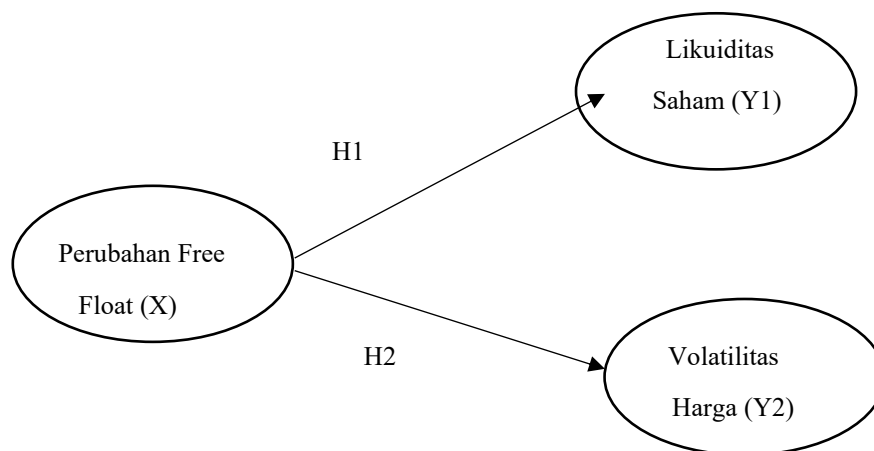
Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh perubahan *free float* terhadap likuiditas saham dan volatilitas harga pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2024. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi teoretis dalam pengembangan literatur pasar modal, khususnya terkait peran struktur kepemilikan saham dalam memengaruhi kualitas perdagangan. Selain itu, secara praktis, penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi, serta bagi regulator dan emiten dalam merumuskan kebijakan dan strategi yang mendukung terciptanya pasar modal yang likuid, stabil, dan efisien.

Kerangka Efficient Market Hypothesis bentuk lemah: informasi mengenai struktur kepemilikan saham, termasuk perubahan *free float*, relatif cepat tercermin dalam harga saham melalui mekanisme perdagangan di pasar modal. Namun demikian, pada sektor tertentu seperti sektor energi, pergerakan harga dan aktivitas perdagangan saham sering kali lebih didominasi oleh faktor eksternal, seperti fluktuasi harga komoditas global, kebijakan pemerintah, dan sentimen pasar. Kondisi ini menyebabkan

pengaruh perubahan *free float* terhadap likuiditas dan volatilitas harga saham tidak selalu muncul dengan kuat atau signifikan. Meskipun demikian, secara teoretis perubahan *free float* tetap relevan untuk diuji karena berpotensi memengaruhi dinamika perdagangan saham melalui perubahan ketersediaan saham di pasar dan intensitas interaksi antara permintaan dan penawaran.

Selain perubahan *free float*, penelitian ini juga mempertimbangkan ukuran perusahaan (*firm size*) dan volume perdagangan sebagai variabel kontrol. *Firm size* digunakan karena perusahaan dengan total aset yang lebih besar umumnya memiliki tingkat keterbukaan informasi yang lebih baik, basis investor yang lebih luas, serta reputasi yang lebih kuat di pasar modal. Karakteristik tersebut berpotensi memengaruhi likuiditas dan volatilitas harga saham. Sementara itu, volume perdagangan digunakan sebagai variabel kontrol karena mencerminkan tingkat aktivitas transaksi saham di pasar. Saham dengan volume perdagangan yang tinggi cenderung lebih mudah diperjualbelikan sehingga memiliki tingkat likuiditas yang lebih tinggi, sekaligus berpotensi mengalami perubahan harga yang lebih dinamis. Dengan mengendalikan pengaruh ukuran perusahaan dan volume perdagangan, hubungan antara perubahan *free float* terhadap likuiditas saham dan volatilitas harga saham dapat dianalisis secara lebih akurat. Penggunaan kedua variabel kontrol tersebut diharapkan mampu mengurangi bias estimasi yang mungkin timbul akibat pengaruh karakteristik perusahaan dan aktivitas perdagangan saham, sehingga pengaruh perubahan *free float* dapat diidentifikasi secara lebih objektif.

Berdasarkan uraian kerangka berpikir tersebut, dapat dibangun kerangka konseptual untuk menjelaskan penelitian ini. Bentuk model penelitian ini dapat dipaparkan melalui penjelasan berikut.



Sumber: data diolah, 2026

Gambar 2. Kerangka Konseptual

Mengacu pada kerangka konseptual dan teori, maka rumusan hipotesis yang terbentuk antara lain:

H₁: Perubahan *free float* berpengaruh positif dan signifikan terhadap likuiditas saham

H₂: Perubahan *free float* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap volatilitas harga

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode penelitian kausalitas yang bertujuan untuk menguji pengaruh perubahan *free float* terhadap likuiditas dan volatilitas harga saham pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2024. Pendekatan kuantitatif dipilih karena memungkinkan pengujian hubungan antarvariabel secara

objektif melalui analisis statistik berbasis data numerik. Menurut Creswell dan Creswell (2021), penelitian kuantitatif sangat tepat digunakan untuk menguji hipotesis dan menjelaskan hubungan sebab-akibat antara variabel menggunakan teknik analisis statistik yang terstandar.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI selama periode pengamatan 2021–2024.

Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang relevan dengan tujuan penelitian, yaitu perusahaan yang terdaftar secara berturut-turut selama periode 2021–2024 dan memiliki data *free float*, harga saham, dan volume perdagangan yang lengkap, serta sahamnya aktif diperdagangkan. Penerapan kriteria ini menghasilkan 188 observasi (perusahaan-tahun) yang digunakan sebagai sampel akhir dalam penelitian ini.

Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari publikasi resmi Bursa Efek Indonesia, laporan tahunan perusahaan, serta basis data perdagangan saham. Data *free float* diambil dari laporan kepemilikan saham publik, sedangkan data harga saham dan volume perdagangan digunakan untuk menghitung indikator likuiditas dan volatilitas.

Variabel independen dalam penelitian ini adalah perubahan *free float* yang diukur berdasarkan perubahan persentase saham publik terhadap total saham beredar dari tahun ke tahun. Variabel dependen terdiri atas likuiditas saham dan volatilitas harga saham. Selain itu, penelitian ini menggunakan *ukuran perusahaan* dan volume perdagangan sebagai variabel kontrol. *Firm size* diukur menggunakan logaritma natural total aset perusahaan (Ln Total Aset), sedangkan volume perdagangan diukur berdasarkan jumlah saham yang diperdagangkan selama periode pengamatan dan ditransformasikan ke dalam bentuk logaritma natural (Ln Volume Perdagangan). Penggunaan *firm size* dan volume perdagangan sebagai variabel kontrol bertujuan untuk mengendalikan pengaruh karakteristik perusahaan dan aktivitas perdagangan saham terhadap likuiditas dan volatilitas harga saham, sehingga pengaruh perubahan *free float* dapat diestimasi dengan lebih akurat.

Likuiditas saham diukur menggunakan rasio Amihud Illiquidity (ILLIQ) (Abidin *et al.*, 2022). Sementara itu, volatilitas harga saham diukur menggunakan deviasi standar return saham, yang mencerminkan tingkat fluktuasi harga saham dalam suatu periode dan merupakan salah satu ukuran volatilitas yang paling umum digunakan dalam literatur keuangan (Chordia *et al.*, 2021). Return saham merupakan tingkat pengembalian yang diperoleh investor atas investasi pada suatu saham. Return saham dapat berupa keuntungan (*capital gain*) maupun kerugian (*capital loss*) yang timbul akibat perubahan harga saham selama periode tertentu. Return saham menjadi salah satu faktor utama yang dipertimbangkan investor dalam pengambilan keputusan investasi karena mencerminkan tingkat keuntungan yang dapat diperoleh dari penanaman modal pada suatu perusahaan (Badi'atuzzulfa *et al.*, 2025).

Analisis data dalam penelitian ini dilakukan menggunakan software Statistical Package for the Social Sciences (SPSS). Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda (multiple linear regression) yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh perubahan *free float* terhadap likuiditas dan volatilitas harga saham dengan mengendalikan pengaruh *firm size* dan volume perdagangan sebagai variabel kontrol. Sebelum dilakukan pengujian regresi, dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan uji statistik t untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen (Sekaran & Bougie, 2020).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran umum mengenai perubahan *free float*, likuiditas saham, volatilitas harga saham, *ukuran perusahaan*, dan volume perdagangan. Ringkasan statistik deskriptif variabel penelitian disajikan pada Tabel 2 berikut:

Tabel 1.
Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Perubahan Free float (X)</i>	188	-44,85	35,98	0,189	8,582
<i>Likuiditas Saham (Y1)</i>	188	0,00	110,60	2,638	11,552
<i>Volatilitas Harga Saham (Y2)</i>	188	0,00	0,641	0,145	0,089
<i>Firm Size (Z1)</i>	188	16,977	32,548	23,397	4,145
<i>Volume Perdagangan (Z2)</i>	188	6.300	351.992.000.000	4.354.183.346,73	27.523.230.544,54

Sumber: Data sekunder diolah, 2026

Variabel perubahan *free float* (X) memiliki nilai minimum sebesar -44,85 dan nilai maksimum sebesar 35,98, sehingga rentang data yang diperoleh sebesar 80,83. Nilai rata-rata (mean) perubahan *free float* sebesar 0,189 menunjukkan bahwa, secara umum, perubahan proporsi saham publik pada perusahaan sektor energi selama periode penelitian relatif kecil. Nilai standar deviasi sebesar 8,582 menunjukkan bahwa perubahan *free float* memiliki tingkat variasi yang cukup tinggi antar perusahaan maupun antar periode pengamatan.

Variabel likuiditas saham (Y1) memiliki nilai minimum sebesar 0,00 dan nilai maksimum sebesar 110,60 dengan rentang sebesar 110,60. Nilai rata-rata likuiditas saham sebesar 2,638 menunjukkan bahwa secara umum tingkat likuiditas saham perusahaan sektor energi tergolong relatif rendah, meskipun terdapat beberapa perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang sangat tinggi. Nilai standar deviasi sebesar 11,552 yang jauh lebih besar dibandingkan nilai rata-ratanya menunjukkan bahwa tingkat likuiditas saham antar perusahaan memiliki variasi yang cukup besar.

Variabel volatilitas harga saham (Y2) memiliki nilai minimum sebesar 0,00 dan nilai maksimum sebesar 0,641 dengan rentang sebesar 0,641. Nilai rata-rata volatilitas harga saham sebesar 0,145 menunjukkan bahwa secara umum fluktuasi harga saham perusahaan sektor energi berada pada tingkat yang relatif rendah. Nilai standar deviasi sebesar 0,089 yang lebih kecil dibandingkan nilai rata-rata mengindikasikan bahwa tingkat volatilitas harga saham antar perusahaan relatif homogen dan tidak menunjukkan penyimpangan yang terlalu besar.

Sebagai variabel kontrol, *firm size* yang diukur menggunakan logaritma natural total aset memiliki nilai minimum sebesar 16,977 dan nilai maksimum sebesar 32,548. Nilai rata-rata *firm size* sebesar 23,397 dengan standar deviasi sebesar 4,145. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-rata menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dalam sampel penelitian relatif homogen, meskipun masih terdapat perbedaan ukuran perusahaan yang cukup signifikan antara perusahaan terbesar dan terkecil dalam sektor energi.

Variabel kontrol lainnya, yaitu volume perdagangan, memiliki nilai minimum sebesar 6.300 saham dan nilai maksimum sebesar 351.992.000.000 saham. Nilai rata-rata volume perdagangan sebesar 4.354.183.346,73 saham dengan standar deviasi sebesar 27.523.230.544,54 saham. Standar deviasi yang jauh lebih besar dibandingkan dengan nilai rata-rata menunjukkan bahwa volume perdagangan saham memiliki tingkat variasi yang sangat tinggi antarperusahaan maupun antarpriode pengamatan. Kondisi ini mengindikasikan adanya perbedaan yang cukup besar dalam aktivitas perdagangan saham perusahaan sektor energi di Bursa Efek Indonesia.

Secara keseluruhan, hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa variabel perubahan *free float*, likuiditas saham, dan volume perdagangan memiliki tingkat variasi data yang relatif tinggi, sedangkan volatilitas harga saham dan *firm size* cenderung lebih stabil. Variasi tersebut mengindikasikan adanya perbedaan karakteristik perusahaan sektor energi dalam aspek struktur kepemilikan saham publik, ukuran perusahaan, aktivitas perdagangan saham, serta risiko pergerakan harga saham. Oleh karena itu, seluruh variabel tersebut layak dianalisis lebih lanjut melalui pengujian regresi untuk mengetahui pengaruh perubahan *free float* terhadap likuiditas dan volatilitas harga saham, dengan mengendalikan pengaruh *firm size* dan volume perdagangan sebagai variabel kontrol.

Berdasarkan hasil uji asumsi klasik, baik model regresi LogY2 dan LogY1 telah memenuhi asumsi normalitas, heteroskedastisitas, autokorelasi, dan multikolinearitas.

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh perubahan *free float* terhadap likuiditas dan volatilitas harga saham dengan mengendalikan pengaruh *firm size* dan volume perdagangan sebagai variabel kontrol pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2021–2024.

Tabel 2.
Hasil Uji Regresi Linear Y1

Coefficients ^a						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	13,753	,758		18,138	,000
	Perubahan <i>Free float</i>	-,007	,011	-,017	-,604	,546
	Firm Size	,004	,023	,004	,160	,873
	LgVolumePerdagangan	-,968	,029	-,929	-33,455	,000
a. Dependent Variable: LgLikuiditas						

a. Dependent Variable: LgLikuiditas

Sumber: Data primer diolah, 2026

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda pada Tabel 3, nilai konstanta sebesar 13,753 menunjukkan bahwa apabila seluruh variabel independen dan variabel kontrol bernilai nol, maka nilai LogY1 diperkirakan sebesar 13,753. Koefisien regresi perubahan *free float* sebesar -0,007 menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu satuan *free float* akan menurunkan nilai LogY1 sebesar 0,007 satuan, dengan asumsi *firm size* dan volume perdagangan tetap. Arah koefisien yang negatif mengindikasikan hubungan yang berlawanan arah antara perubahan *free float* dan likuiditas saham.

Namun demikian, hasil uji t menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,546 yang lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, perubahan *free float* tidak berpengaruh signifikan terhadap likuiditas saham. Hasil ini menunjukkan bahwa perubahan proporsi saham publik yang beredar belum mampu menjelaskan perubahan tingkat likuiditas saham perusahaan sektor energi secara signifikan.

Variabel kontrol *firm size* memiliki koefisien regresi sebesar 0,004 dengan nilai signifikansi sebesar 0,873. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05, sehingga *ukuran perusahaan* tidak berpengaruh signifikan terhadap likuiditas saham. Sementara itu, variabel kontrol LgVolume Perdagangan memiliki koefisien regresi sebesar -0,968 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Hasil ini menunjukkan bahwa volume perdagangan berpengaruh signifikan terhadap likuiditas saham.

Tabel 3.
Hasil Uji Regresi Linear Y2

Coefficients ^a						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-2,352	,363		-6,486	,000
	Perubahan <i>Free float</i>	-,000	,005	-,002	-,022	,983
	Firm Size	-,012	,011	-,083	-1,126	,262
	LgVolumePerdagangan	,031	,014	,162	2,208	,029
a. Dependent Variable: LgVolatilitasHargaSaham						

a. Dependent Variable: LgVolatilitasHargaSaham

Sumber: Data primer diolah, 2026

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda pada Tabel 4, nilai konstanta sebesar -2,352 menunjukkan bahwa apabila seluruh variabel independen dan variabel kontrol bernilai nol, maka nilai LogY2 diperkirakan sebesar -2,352. Koefisien regresi perubahan *free float* bernilai mendekati nol (-

0,000), yang menunjukkan bahwa perubahan *free float* hampir tidak memengaruhi volatilitas harga saham. Arah koefisien yang negatif menunjukkan bahwa peningkatan perubahan *free float* cenderung diikuti oleh penurunan volatilitas harga saham, meskipun dalam jumlah yang sangat kecil.

Hasil uji t menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,983 yang jauh lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, perubahan *free float* tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Temuan ini menunjukkan bahwa perubahan struktur kepemilikan publik tidak mampu menjelaskan perubahan volatilitas harga saham perusahaan sektor energi selama periode penelitian.

Variabel kontrol *firm size* memiliki koefisien regresi sebesar -0,012 dengan nilai signifikansi sebesar 0,262. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05, sehingga *ukuran perusahaan* tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Sementara itu, variabel kontrol *LgVolume Perdagangan* memiliki koefisien regresi sebesar 0,031 dengan nilai signifikansi sebesar 0,029. Hasil ini menunjukkan bahwa volume perdagangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham, yang berarti semakin tinggi aktivitas perdagangan saham, semakin tinggi pula volatilitas harga saham.

Secara keseluruhan, hasil analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa perubahan *free float* tidak berpengaruh signifikan terhadap likuiditas maupun volatilitas harga saham pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2024. Hasil ini terlihat dari nilai signifikansi perubahan *free float* pada model likuiditas sebesar 0,546 dan pada model volatilitas harga saham sebesar 0,983, yang keduanya lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05.

Temuan penelitian ini mengindikasikan bahwa perubahan *free float* bukan merupakan faktor utama yang memengaruhi likuiditas maupun volatilitas harga saham pada perusahaan sektor energi. Pergerakan likuiditas dan volatilitas saham cenderung lebih dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian, seperti kondisi pasar modal, perubahan harga komoditas energi global, kebijakan pemerintah, kondisi fundamental perusahaan, serta sentimen investor. Selain itu, hasil penelitian juga menunjukkan bahwa volume perdagangan memiliki pengaruh signifikan terhadap likuiditas dan volatilitas harga saham, sedangkan *firm size* tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan pada kedua model tersebut. Dengan demikian, hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa perubahan *free float* berpengaruh signifikan terhadap likuiditas dan volatilitas harga saham ditolak. Hasil penelitian ini memperkuat temuan bahwa pengaruh *free float* bersifat kontekstual dan tidak selalu menjadi faktor penentu utama dalam dinamika perdagangan saham di setiap sektor industri.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa perubahan *free float* tidak berpengaruh signifikan terhadap likuiditas saham perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2021–2024. Hasil ini ditunjukkan oleh nilai koefisien regresi sebesar -0,007 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,546 yang lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, hipotesis pertama (H_1) yang menyatakan bahwa perubahan *free float* berpengaruh positif dan signifikan terhadap likuiditas saham tidak dapat diterima. Berdasarkan *Market Microstructure Theory*, peningkatan *free float* seharusnya dapat meningkatkan likuiditas saham karena semakin banyak saham yang tersedia untuk diperdagangkan oleh investor di pasar. Semakin besar jumlah saham yang beredar di publik, semakin tinggi peluang terjadinya transaksi sehingga biaya transaksi menurun dan likuiditas pasar meningkat. Oleh karena itu, secara teoritis hubungan antara *free float* dan likuiditas saham diharapkan bersifat positif.

Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa peningkatan *free float* tidak diikuti oleh peningkatan likuiditas saham yang signifikan. Temuan ini mengindikasikan bahwa keberadaan saham di tangan publik belum tentu mendorong peningkatan aktivitas perdagangan. Dalam konteks perusahaan sektor energi, investor cenderung mempertimbangkan faktor-faktor lain seperti prospek harga komoditas energi, kondisi ekonomi global, kebijakan pemerintah, dan sentimen pasar dibandingkan dengan hanya melihat besarnya proporsi saham publik yang beredar.

Selain itu, hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel kontrol, yaitu volume perdagangan, berpengaruh signifikan terhadap likuiditas saham. Temuan ini mengindikasikan bahwa likuiditas saham lebih ditentukan oleh tingkat aktivitas transaksi di pasar dibandingkan dengan perubahan *free*

float itu sendiri. Dengan kata lain, peningkatan jumlah saham yang beredar di publik tidak akan meningkatkan likuiditas apabila tidak diikuti oleh peningkatan minat investor untuk melakukan transaksi.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Viratama *et al.* (2022) dan Prasetyo dan Sari (2021) yang menemukan bahwa *free float* berpengaruh positif dan signifikan terhadap likuiditas saham. Kedua penelitian tersebut menjelaskan bahwa peningkatan saham publik mampu meningkatkan aktivitas perdagangan dan mempersempit spread bid-ask sehingga likuiditas saham meningkat. Perbedaan hasil penelitian dapat disebabkan oleh perbedaan sektor industri, periode pengamatan, dan kondisi pasar modal yang diteliti. Sebaliknya, hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Putri dan Wibowo (2023) yang menyatakan bahwa likuiditas saham lebih dipengaruhi oleh aktivitas perdagangan, kondisi pasar, dan sentimen investor dibandingkan dengan perubahan struktur kepemilikan saham publik. Oleh karena itu, pengaruh *free float* terhadap likuiditas saham bersifat kontekstual dan tidak selalu berlaku pada setiap sektor industri.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa perubahan *free float* tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Hasil regresi menunjukkan koefisien sebesar -0,000 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,983 yang lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, hipotesis kedua (H_2) yang menyatakan bahwa perubahan *free float* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham tidak dapat diterima. Secara teoritis, peningkatan *free float* diperkirakan dapat menurunkan volatilitas harga saham karena semakin besar jumlah saham yang beredar di publik, semakin meningkatkan kedalaman pasar (*market depth*). Dalam kondisi tersebut, pasar menjadi lebih mampu menyerap transaksi dalam jumlah besar tanpa menimbulkan perubahan harga yang signifikan. Oleh karena itu, teori pasar modal menjelaskan bahwa *free float* yang tinggi seharusnya dapat mengurangi volatilitas harga saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa arah koefisien regresi tetap negatif sehingga secara konseptual masih sesuai dengan hipotesis dan teori yang digunakan. Namun, pengaruh tersebut tidak signifikan secara statistik. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun peningkatan *free float* cenderung menurunkan volatilitas harga saham, besarnya pengaruh tersebut sangat kecil sehingga tidak cukup kuat untuk menjelaskan perubahan volatilitas harga saham perusahaan sektor energi.

Ketidaksignifikan tersebut dapat dijelaskan oleh karakteristik sektor energi yang sangat dipengaruhi oleh faktor eksternal. Perubahan harga minyak dunia, harga batu bara, kebijakan energi nasional, kondisi geopolitik internasional, tingkat inflasi, dan perubahan suku bunga merupakan faktor-faktor yang memiliki pengaruh lebih besar terhadap volatilitas harga saham dibandingkan dengan perubahan *free float*. Hal ini diperkuat oleh nilai Adjusted R Square sebesar 0,017 yang menunjukkan bahwa hanya 1,7 persen variasi volatilitas harga saham dapat dijelaskan oleh perubahan *free float*, *firm size*, dan volume perdagangan, sedangkan 98,3 persen sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Bostanci dan Kilic (2020) serta Lee dan Wang (2021) yang menemukan bahwa *free float* berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Kedua penelitian tersebut menjelaskan bahwa perubahan proporsi saham publik dapat memengaruhi reaksi pasar terhadap informasi sehingga memengaruhi volatilitas harga saham. Namun demikian, hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Rahman dan Nugroho (2022) yang menyatakan bahwa volatilitas saham perusahaan sektor energi lebih banyak dipengaruhi oleh harga komoditas energi global, kondisi makroekonomi, dan sentimen pasar dibandingkan dengan perubahan struktur kepemilikan saham publik.

Secara keseluruhan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengaruh *free float* terhadap likuiditas maupun volatilitas harga saham tidak selalu sesuai dengan prediksi teori. Meskipun secara konseptual teori menjelaskan bahwa *free float* yang lebih besar dapat meningkatkan likuiditas dan menurunkan volatilitas, pada perusahaan sektor energi Indonesia periode 2021–2024 pengaruh tersebut tidak terbukti secara signifikan. Temuan ini mengindikasikan bahwa faktor sektoral, kondisi

pasar, dan aktivitas perdagangan saham memiliki peran yang lebih dominan dibandingkan dengan perubahan *free float* dalam menjelaskan dinamika perdagangan saham sektor energi.

KESIMPULAN DAN SARAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa perubahan *free float* tidak berpengaruh signifikan terhadap likuiditas maupun volatilitas harga saham. Temuan ini mengindikasikan bahwa perubahan proporsi saham yang beredar di publik belum mampu menjadi faktor utama dalam menjelaskan dinamika likuiditas dan volatilitas saham di sektor energi. Di sisi lain, volume perdagangan terbukti berpengaruh signifikan terhadap likuiditas dan volatilitas harga saham, sedangkan *firm size* tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa aktivitas perdagangan saham memiliki peran yang lebih dominan dibandingkan dengan perubahan *free float* dalam memengaruhi perilaku perdagangan saham perusahaan sektor energi. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa perubahan *free float* berpengaruh positif terhadap likuiditas saham dan berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham tidak dapat diterima.

Berdasarkan hasil penelitian, investor disarankan untuk tidak hanya mempertimbangkan perubahan *free float* dalam pengambilan keputusan investasi, tetapi juga memperhatikan volume perdagangan, kondisi fundamental perusahaan, serta faktor eksternal seperti perkembangan harga komoditas energi dan kondisi pasar modal. Bagi perusahaan, peningkatan *free float* sebaiknya diiringi dengan upaya meningkatkan kualitas informasi dan kinerja perusahaan agar mampu menarik minat investor dan mendorong aktivitas perdagangan saham. Penelitian selanjutnya disarankan untuk memasukkan variabel lain yang berpotensi memengaruhi likuiditas dan volatilitas saham, seperti bid-ask spread, profitabilitas, leverage, harga komoditas energi, dan faktor makroekonomi, serta menggunakan periode pengamatan yang lebih panjang agar diperoleh pemahaman yang lebih komprehensif mengenai pengaruh *free float* terhadap dinamika pasar modal.

REFERENSI

- Abidin, S. H. S. J., Hasnan, S., Marzuki, M. M., & Hussain, A. R. M. (2022). Contemporary review of stock market liquidity studies in emerging countries. *Corporate & Business Strategy Review*, 3(1), 8–18.
- Alves, P., Peixoto, C., & Ferreira, P. (2020). Stock liquidity and ownership structure: Evidence from emerging markets. *Journal of Economics, Finance and Administrative Science*, 25(50), 177–196.
- Badi'atuzulfa, D., Awalina, P., & Suaidah, I. (2025). Pengaruh Price To Book Value, Inflasi, Nilai Kurs dan Suku Bunga Terhadap Return Saham. *Jurnal Publikasi Ilmu Manajemen*, 4(2), 01-16.
- Bostanci, F., & Kilic, S. (2020). The effects of *free float* on stock prices: Evidence from Borsa Istanbul. *Emerging Markets Finance and Trade*, 56(12), 2806–2821.
- Boubakri, N., Guedhami, O., Mishra, D., & Saffar, W. (2021). Political connections and stock liquidity: International evidence. *Journal of Financial Markets*, 54, 100591.
- Bursa Efek Indonesia. (2021). Peraturan Bursa Efek Indonesia Nomor I-A tentang Pencatatan Saham dan Efek Bersifat Ekuitas Selain Saham. Bursa Efek Indonesia.
- Calon, V. G. (2022). Pengaruh Right Issue terhadap Likuiditas dan Volume Perdagangan Saham di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Sustainability Business Research (JSBR)*, 3(3), 313-322.
- Chordia, T., Roll, R., & Subrahmanyam, A. (2021). Market liquidity and trading activity. *Journal of Finance*, 76(2), 1013–1066.
- Creswell, J. W., & Creswell, J. D. (2021). *Research design: Qualitative, quantitative, and mixed methods approaches* (5th ed.). SAGE Publications.
- Estuti, E. P., & Hendrayanti, S. (2020, November). Dampak Volume Perdagangan Saham, Profitabilitas, Dan Dividen Terhadap Volatilitas Harga Saham. In *Prosiding Seminar Nasional & Call for Paper STIE AAS* (Vol. 3, No. 1, pp. 128-136).

- Etikan, I., Bala, K., Babatope, O., Yuval, G., & Ibiang, O. (2021). Sampling and sampling methods. *Biometrics & Biostatistics International Journal*, 10(2), 49–52.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2021). *Basic econometrics* (6th ed.). McGraw-Hill Education.
- Julianti, K., Sahara, K., & Seviasari, R. (2023). Pengaruh Manajemen Aset, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Earnings Per Share. *Journal Accounting International Mount Hope*, 1(4), 1-10.
- Lee, C. C., & Wang, Y. H. (2021). Stock liquidity, investor attention, and price volatility: Evidence from emerging markets. *International Review of Economics & Finance*, 73, 492–508.
- Nailufar, A., & Sutrisno. (2021). Pengaruh *free float* dan volatilitas terhadap likuiditas saham (Studi empiris pada saham syariah di Bursa Efek Indonesia). *MSEJ: Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 2(2), 125–137.
- Pallant, J. (2020). *SPSS survival manual: A step-by-step guide to data analysis using IBM SPSS* (7th ed.). McGraw-Hill Education.
- Prasetyo, A., & Sari, M. P. (2021). Pengaruh *free float*, harga saham, dan ukuran perusahaan terhadap likuiditas saham. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 18(2), 157–170.
- Putri, R. A., & Wibowo, S. (2023). *Free float* dan likuiditas saham: peran kondisi pasar sebagai faktor kontekstual. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 27(1), 45–59.
- Rahman, A., & Nugroho, B. A. (2022). Volatilitas harga saham sektor energi dan pengaruh faktor eksternal makroekonomi. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Indonesia*, 9(3), 312–326.
- Rahmiyati, N., & Anggrahito, A. (2023). Analisis Rasio Free Float, Risiko Likuiditas, dan Risiko Keuangan terhadap Return Saham Indeks IDXV Tahun 2020-2021. *REVITALISASI: Jurnal Ilmu Manajemen*, 12(1), 77-82.
- Rizal, M., Majid, M. S. A., Musnadi, S., & Sakir, A. (2024). *Perilaku Investor Agresif di Indonesia: Teori dan Bukti Empiris*. Syiah Kuala University Press.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2020). *Research methods for business: A skill-building approach* (8th ed.). John Wiley & Sons.
- Viratama, R. A., Hasnawati, & Hendrawaty, E. (2022). Pengaruh *free float* terhadap likuiditas saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Asian Journal of Economics, Business and Accounting*, 22(5), 1–12.