PESHUM : Jurnal Pendidikan, Sosial dan Humaniora
Vol.5, No.2, Februari 2026

Pengaruh *Free Float* Terhadap Volatilitas Saham Berbasis ATR Pada Emiten Di BEI

Iwin Arnova[1], Yasmine Azahra[2], Dora Insi Epriana[3], Refi Yaldi Nasution[4]
[1 2 3 4]Universitas Prof. Dr. Hazairin, SH
E-mail: iwinarnova89@gmail.com[1], yasmineazahraazahra01@gmail.com[2], dorainsi22@gmail.com[3], refi48466@gmail.com[4]

Article History:
Received: 15 Januari 2026
Revised: 23 Januari 2026
Accepted: 30 Januari 2026

Keywords: *Free Float; Volatilitas Saham; ATR%; Mikrostruktur Pasar; Kepemilikan Publik; Bursa Efek Indonesia*

Abstract: *Penelitian ini menguji keterkaitan antara free float sebagai variabel X dan volatilitas saham berbasis Average True Range persen (ATR%) sebagai variabel Y pada emiten Bursa Efek Indonesia. Berangkat dari peran free float sebagai proksi pasokan saham yang benar-benar dapat diperdagangkan publik, studi ini memposisikan sebaran kepemilikan publik sebagai elemen mikrostruktur yang berpotensi memoderasi gejolak harga. Data sekunder dikumpulkan dari laporan free float resmi emiten/BAE dan harga harian OHLC, dengan sampel 45 emiten. Analisis dilakukan melalui statistik deskriptif, korelasi Pearson dan Spearman dengan bootstrap, serta regresi OLS bivariabel. Temuan ini mengindikasikan bahwa peningkatan porsi saham publik cenderung menurunkan volatilitas efektif di pasar sekunder, mendukung rasionalitas kebijakan BEI terkait free float minimum sekaligus memberi sinyal bagi investor bahwa sebaran kepemilikan publik merupakan indikator risiko harga lintas emiten.*

PENDAHULUAN

Pasar saham Indonesia semakin menempatkan ketersebaran kepemilikan publik sebagai fondasi tata kelola bursa. Ketentuan BEI dalam Peraturan I-A mewajibkan emiten menjaga saham *free float* minimum 50 juta lembar atau setara 7,5 persen dari saham tercatat, serta sedikitnya 300 pemegang saham dengan SID, sebagai syarat pemeliharaan pencatatan. Regim ini diperkuat oleh pembaruan papan utama yang mulai efektif 2023–2024 dan mendorong peningkatan disiplin *free float* melalui ambang kapitalisasi *free float* dan risiko sanksi bila tidak patuh (Baker McKenzie, 2024; Hiswara Bunjamin & Tandjung, 2023; White & Case LLP, 2024). Di sisi lain, indeks unggulan seperti LQ45 dan IDX30 secara eksplisit memakai metodologi capped *free float* adjusted market capitalization, sehingga rasio *free float* turut menentukan bobot indeks sekaligus menjadi bagian dari kriteria likuiditas konstituen (Indonesia Stock Exchange, 2024). Dengan demikian, *free float* bukan lagi atribut pasif struktur kepemilikan, tetapi variabel institusional yang berpotensi membentuk perilaku harga lintas saham.

Secara teoretis, *free float* bekerja melalui kanal mikrostruktur. Ketika porsi saham yang benar-benar tersedia untuk publik meningkat, kedalaman pasar bertambah dan dampak order terhadap harga cenderung menurun, sehingga proses pembentukan harga lebih stabil (Karasan, 2020). Namun, *free float* juga dapat memperluas partisipasi dan frekuensi perdagangan. Literatur

modern mengenai relasi harga–volume menunjukkan bahwa intensitas perdagangan sering berkorelasi dengan rezim volatilitas yang lebih tinggi, terutama saat volume melonjak atau ketika asimetri informasi dominan (Koubaa & Slim, 2019; Patil & Rastogi, 2019). Dua kanal ini membuat arah hubungan free float–volatilitas bersifat a priori tidak pasti, sehingga memerlukan pengujian empiris pada konteks pasar tertentu.

Pada konteks Indonesia, bukti empiris *free float* masih relatif terkonsentrasi pada likuiditas dan return. Studi domestik menemukan *free float* meningkatkan likuiditas pasar, menegaskan fungsi *free float* sebagai pengurang friksi transaksi (Fitriani et al., 2020), dan bahkan ketika volatilitas dilibatkan sebagai variabel pendamping, *free float* tetap berasosiasi positif dengan likuiditas sektor tertentu (Viratama et al., 2022). Sebaliknya, pengujian terhadap return menunjukkan *free float* tidak selalu signifikan, mengindikasikan bahwa peran utamanya mungkin lebih kuat pada kanal risiko ketimbang imbal hasil jangka pendek (Alifi & Kurniawati, 2023). Keterbatasan fokus tersebut membuka ruang riset mengenai apakah variasi *free float* lintas emiten BEI benar-benar berkaitan dengan heterogenitas volatilitas harga. Oleh karena itu, penelitian ini diarahkan untuk menguji relasi cross-sectional bivariabel antara *free float* sebagai variabel X dan volatilitas saham sebagai variabel Y pada sampel emiten BEI.

LANDASAN TEORI

Free-Float

Dalam tipologi pasar ekuitas, *free float* dipahami sebagai porsi saham yang sungguh-sungguh tersedia untuk diperdagangkan oleh publik—yakni saham yang tidak dikuasai pemegang pengendali, blok strategis, maupun pihak yang terafiliasi—sehingga berfungsi sebagai proksi "pasokan efektif" (*tradable supply*) yang menopang likuiditas dan keterjangkauan harga. Kajian pasar Polandia menegaskan rasional ini secara normatif sekaligus empiris: semakin tinggi *free float*, semakin besar potensi likuiditas dan semakin sehat proses penilaian pasar; sebaliknya *free float* rendah meningkatkan risiko valuasi yang keliru, kerentanan manipulasi, dan isu perlindungan pemegang saham minoritas (Martysz, 2022). Argumen tersebut dibangun dari definisi operasional *free float*, penapisan pemegang non-*free float*, hingga konsekuensi hukum-pasar yang relevan bagi tata kelola emiten; ia menempatkan *free float* bukan sekadar statistik kepemilikan, melainkan variabel struktur pasar yang mempengaruhi kualitas pembentukan harga.

Secara empiris lintas pasar, penelitian pada Bursa Istanbul menunjukkan bahwa variasi *free float* memantul langsung ke kinerja pasar sekunder: harga rata-rata harian dan aktivitas perdagangan lebih tinggi pada saham dengan *free float* yang lebih besar, namun volatilitas juga cenderung meningkat—menandai bahwa ekspansi pasokan efektif dapat sekaligus memperdalam likuiditas dan mengundang dinamika harga yang lebih bervariasi (Bostancı & Kılıç, 2010). Temuan ini penting bagi kerangka teoritis karena menegaskan bahwa tanda bersih hubungan *free float*–volatilitas tidak harus tunggal; ia bergantung pada interaksi antara kedalaman buku pesanan, intensitas partisipasi, dan struktur kepemilikan yang memoderasi perilaku pelaku pasar.

Dimensi metodologisnya, yang menentukan mutu inferensi empiris, ditegaskan oleh literatur pengukuran likuiditas mutakhir: pengenal likuiditas berbasis *price impact* yang disesuaikan *free float* (free-float-adjusted price impact ratio) mengatasi bias ukuran dan menangkap frekuensi transaksi dengan lebih baik dibanding rasio Amihud maupun *return-to-turnover* standar. Studi dalam *Journal of Economic Studies* menunjukkan bahwa memasukkan faktor *free float* ke penyebut ukuran *price impact* menghasilkan proksi likuiditas yang lebih

representatif terhadap "pasokan nyata" saham yang dapat diperdagangkan, serta lebih kuat ketika diuji pada rentang waktu panjang dan berbagai rezim pasar. Implikasi teorinya jelas: jika *free float* adalah penentu struktural dari pasokan efektif, maka pengukuran likuiditas dan—pada gilirannya—volatilitas yang kita amati akan lebih akurat ketika metriknya menginternalisasi *free float* itu sendiri. Hal ini memperkokoh alasan teoritis mengapa heterogenitas *free float* lintas-emiten layak dihubungkan dengan heterogenitas volatilitas harga.

Volatilitas Harga Saham

Volatilitas merepresentasikan intensitas ketidakpastian harga dan menjadi variabel kunci dalam mikrostruktur pasar, pengukuran risiko, serta penetapan biaya modal. Literatur menempatkannya sebagai besaran yang bervariasi terhadap waktu dan sensitif pada kedatangan informasi, sehingga pemilihan proksi yang informatif dan replikabel menjadi penting. Dalam keluarga pengukur berbasis rentang, ATR dipandang relevan karena membangun *True Range* dari tiga komponen harian yang memasukkan rentang intrahari dan lompatan antarhari, lalu dipuluskan menjadi rerata untuk memperoleh ukuran volatilitas yang stabil dari data OHLC publik (Vezeris et al., 2018). Keluarga estimator berbasis rentang secara umum terbukti informatif dan sering lebih efisien daripada pengukur berbasis penutupan semata, sebagaimana ditunjukkan oleh studi-studi klasik mengenai rentang maksimum–minimum dan pemanfaatan OHLC dalam estimasi volatilitas harian (Alizadeh et al., 2002). Temuan-temuan tersebut menempatkan ATR dalam koridor metodologis yang sama dengan estimator rentang yang memanfaatkan lebih banyak informasi harian dibanding sekadar return penutupan.

Dari sisi praktik riset, ATR asli berdimensi harga sehingga tidak langsung sebanding lintas saham. Karena itu riset kuantitatif lintas-emiten lazim menormalkan ATR terhadap harga menjadi ATR% (Normalized ATR/NATR) agar tidak bias oleh level harga. Normalisasi ini konsisten dengan tujuan membandingkan intensitas gejolak relatif, bukan besaran moneter absolut. Literatur peninjauan volatilitas juga menekankan pentingnya skala, kualitas data, serta horizon pengamatan ketika menilai performa proksi volatilitas untuk peramalan dan pengujian hipotesis, sehingga prosedur normalisasi memperkuat validitas perbandingan antar aset (Poon & Granger, 2003). Dalam konteks penelitian ini, ATR dipilih karena memadukan kemudahan replikasi dari data sekunder daring dan kemampuan menangkap gap antarhari yang kerap memengaruhi saham di pasar berkembang. Oleh sebab itu, variabel volatilitas ditetapkan sebagai rata-rata ATR% harian pada horizon 6 bulan pasca tanggal acuan *free float* dengan perluasan 12 bulan untuk uji ketahanan; sebagai pemeriksaan tambahan, median ATR% dan pilihan periode pemulusan alternatif dapat dilaporkan agar simpulan tidak bergantung pada satu konfigurasi teknis saja. Kerangka ini menjaga koherensi dengan tradisi estimator berbasis rentang yang kaya informasi, sekaligus memenuhi tuntutan replikabilitas akademik menggunakan data OHLC yang terbuka.

Hipotesis Penelitian

Sebelum merumuskan hipotesis, perlu ditegaskan hubungan logis antara *free float*—sebagai pasokan efektif saham yang benar-benar dapat diperdagangkan—dan gejala volatilitas. Dari sisi mikrostruktur, semakin besar *free float* memperluas kedalaman serta menurunkan *price impact* transaksi; bukti pengukuran mutakhir menunjukkan bahwa proksi likuiditas yang menginternalisasi faktor *free float* (*free-float-adjusted price impact*) lebih akurat merepresentasikan "pasokan riil" dan—penting untuk riset ini—lebih baik dalam menangkap komponen volatilitas jangka panjang dibanding ukuran biaya transaksi tradisional (mis. *quoted spread*) (Journal of Economic Studies, bukti *proof* naskah: "measures which capture the price-impact dimension are better in reflecting the long-term volatility of stock") (Bollerslev dkk. tidak diperlukan di sini; cukup bukti price-

impact yang *float-adjusted*). Dengan demikian, secara logos, penambahan *free float* layak diharapkan menurunkan sensitivitas harga terhadap arus order harian, sehingga mengikis volatilitas ex post. Argumen ini disangga oleh temuan bahwa rasio *price-impact* yang disesuaikan *free float* menghilangkan *size bias* dan memasukkan "real supply" yang tersedia bagi publik, menjadikannya proksi likuiditas dan kedalaman yang lebih representatif (Karim, 2013).

Di sisi institusional-empiris, kajian pasar Polandia menegaskan kaitan positif *free float* dengan likuiditas serta *spread* yang lebih rendah, dan memperingatkan risiko valuasi keliru/manipulasi pada *free float* rendah—sebuah narasi yang menempatkan *free float* sebagai variabel struktur pasar yang berimplikasi pada kestabilan harga (Martysz, 2022). Hubungan itu tampil dalam korelasi nominal *free float* dengan *turnover* yang lebih tinggi dan *spread* yang lebih kecil, menandakan potensi redaman volatilitas lewat kanal kedalaman. Di lain konteks, studi Bursa Istanbul menunjukkan *trade-off*: *free float* yang lebih besar berkaitan dengan aktivitas perdagangan lebih tinggi namun juga dengan volatilitas yang meningkat; catatan ini memperkuat kebutuhan pengujian empiris pada konteks BEI sambil tetap memberi rasional teoretis yang jelas untuk ekspektasi arah negatif melalui kanal likuiditas (Bostanci & Kiliç, 2010). Dengan menimbang bobot argumen mikrostruktur-likuiditas dan evidensi institusional yang menempatkan *free float* sebagai standar investabilitas (pathos kebijakan pasar), penelitian ini memformulasikan hipotesis arah negatif, sambil mengakui bahwa adjudikasi akhirnya tetap empirik pada sampel emiten BEI.

H_0 : Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *free float* terhadap volatilitas.

H_1 : *Free float* berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini kuantitatif, lintas-penampang, untuk menilai pengaruh *free float* terhadap volatilitas harga saham pada tingkat emiten BEI. Sampel terdiri atas 45 emiten sesuai dalam indeks LQ45 dimana likuiditas menjadi metodologi dalam penentuannnya, dipilih secara menyeluruh berdasarkan ketersediaan dokumen resmi Laporan Saham *Free float* dan data harga harian tersesuaikan pada horizon sesudah t_0 (IDX, 2021). Variabel bebas adalah persentase *free float* per emiten yang diambil dari data IDX terbaru sesuai hasil evaluasi mayor untuk periode 3 november 2025 hingga 30 Januari 2026. Variabel terikat adalah volatilitas yang diproksikan dengan *Average True Range* yang dinormalisasi terhadap harga penutupan (ATR%) sehingga sebanding lintas saham, data nilai ATR% didapat menggunakan *Tradingview* dalam indikator teknikal (Poon & Granger, 2003; Vezeris et al., 2018).

Pengujian data meliputi tiga tahap. Pertama, statistik deskriptif untuk *free float* dan ATR% (N, mean, SD, rentang). Kedua, uji asosiasi memakai korelasi Pearson dan Spearman dengan interval kepercayaan bootstrap 95% guna memperkuat inferensi terhadap deviasi asumsi (Horowitz, 2019). Ketiga, regresi OLS bivariabel dengan ATR% sebagai terikat dan *free float* sebagai prediktor; hasil utama dilaporkan sebagai koefisien tidak-standar, SE, t, p, CI 95%, R^2, dan R^2 tersesuaikan. Diagnostik numerik mencakup normalitas residual (Shapiro–Wilk), homoskedastisitas melalui regresi bantu Breusch–Pagan pada residu-kuadrat, serta robustness tambahan memakai SE/CI bootstrap bila heteroskedastisitas terindikasi (Demir, 2022; Wooldridge, 2020).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Bagian ini menyajikan hasil empiris atas 45 emiten dengan variabel volatilitas diukur sebagai ATR% yang dinormalisasi dan dirata-ratakan selama 12 bulan pasca t_0 sesuai prosedur pemulusan Wilder (Vezeris et al., 2018). Berikut hasil deskripsi data :

Tabel 1. Deskripsi Statistik

Variabel	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
FreeFloat	45	0.1043	0.7701	0.3342	0.135077
NATR	45	0.2303	1.052	0.571018	0.223158

Diolah: SPSS 24

Deskriptif data menunjukkan bahwa *free float* emiten sampel berada pada rentang sekitar 10,43% hingga 77,01%, dengan rata-rata 33,42% dan simpangan baku 13,51% (N = 45). Angka ini mengindikasikan variasi yang cukup lebar dalam porsi saham yang benar-benar dapat diperdagangkan publik. Sementara itu, volatilitas harga yang diproksikan dengan ATR% (NATR) berada pada rentang 23,03% hingga 105,20%, dengan rata-rata 57,%10 dan simpangan baku 22,32%. Rerata tersebut menunjukkan bahwa, secara umum, pergerakan harga saham dalam sampel bersifat moderat, namun masih menyisakan ruang heterogenitas antar emiten, sehingga layak diuji hubungan lintas-seksionalnya dengan tingkat free float. Dalam uji asumsi klasik ditampilkan dalam tabel berikut ini:

Tabel 2. Pengujian Asumsi Klasik

Pengujian Asumsi Klasik	Nilai	Hasil
Normalitas	0,078	Terdistribusi normal
Homoskedastisitas	0,846	Data homogen
Linieritas	0,108	Hubungan linier

Diolah: SPSS 24

Uji asumsi menghasilkan angka yang menunjukkan model memenuhi kelayakan analitis. Normalitas residual terpenuhi dengan nilai Shapiro–Wilk W = 0,955; p = 0,078, sehingga tidak ada penyimpangan yang signifikan dari distribusi normal. Homoskedastisitas juga terjaga; uji Breusch–Pagan melalui regresi residu-kuadrat memberikan p = 0,846, menandakan ragam galat bersifat konstan. Linearitas spesifikasi dikonfirmasi melalui penambahan komponen kuadrat free float, dengan hasil bahwa FreeFloat² tidak signifikan (p = 0,108), sehingga bentuk hubungan linier dinilai memadai. Angka-angka ini menunjukkan bahwa asumsi dasar regresi OLS telah terpenuhi. Pada hasil penelitian ditampilkan dalam tabel berikut ini:

Tabel. 3 Hasil Pengujian

Variabel	B (unstd.)	Std. Error	t	Sig.	Hasil
Konstanta	0.801	0.082	9.709	0.000	

FreeFloat	-0.687	0.229	-2.998	0.004	H_1 Diterima
Model Fit: R = 0,416 ; R^2 = 0,173 ; Adj. R^2 = 0,154					
ANOVA: F(1,43) = 8,989 ; p = 0,004					

Diolah: SPSS 24

Uji hipotesis dengan regresi linier menunjukkan bahwa model yang diajukan signifikan secara statistik. Nilai F(1,43) = 8,989; p = 0,004 dengan R = 0,416; R^2 = 0,173; Adj. R^2 = 0,154 mengindikasikan bahwa *free float* mampu menjelaskan sekitar 17,3% variasi volatilitas ATR% antar emiten.

Secara khusus, koefisien *free float* bernilai negatif dan signifikan (B=−0,687; t = −2,998; p = 0,004) (B = -0,687; t = -2,998; p = 0,004)(B=−0,687;t=−2,998;p=0,004), sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima. Artinya, semakin besar proporsi *free float* suatu emiten, semakin rendah volatilitas harga sahamnya yang diukur dengan ATR%. Konstanta sebesar 0,801 menggambarkan tingkat volatilitas ATR% rata-rata ketika *free float* berada pada titik nol teoritis, sedangkan koefisien negatif *free float* menegaskan peran penstabil dari sebaran kepemilikan publik terhadap gejolak harga di Market.

Pembahasan

Hasil regresi menunjukkan bahwa peningkatan *free float* berkorelasi dengan penurunan volatilitas harga yang diukur dengan ATR%, dengan koefisien negatif yang signifikan dan besar pengaruh sekitar 17,3% variasi lintas-emiten. Temuan ini konsisten dengan gagasan bahwa *free float* merefleksikan porsi saham yang benar-benar dapat diperdagangkan oleh investor portofolio yang tidak terafiliasi, sehingga memperdalam buku order, memperkecil *bid–ask spread*, dan mempercepat proses penemuan harga. Ketika saham lebih tersebar di tangan publik, tekanan jual-beli tidak terpusat pada segelintir pemegang saham besar, sehingga gejolak harga harian menjadi lebih teredam. Hasil ini sejalan dengan temuan lintas-negara bahwa saham dengan *free float* lebih tinggi memiliki likuiditas lebih baik dan risiko likuiditas lebih rendah, termasuk pada periode guncangan pasar global seperti krisis keuangan (Zhong et al., 2016).

Secara teoretis, hubungan ini dapat dijelaskan melalui microstructure pasar. Pemisahan kepemilikan antara pemegang saham pengendali dan investor minoritas yang aktif berdagang menurunkan risiko seleksi merugikan yang dihadapi dealer, sehingga likuiditas meningkat dan volatilitas yang terkait dengan ketidakpastian informasi menurun (Heflin & Shaw, 2000). Kajian atas pasar modal Polandia menunjukkan bahwa *free float* yang lebih tinggi berasosiasi dengan kapitalisasi dan volume perdagangan yang lebih besar serta *spread* yang lebih kecil, sedangkan *free float* rendah dikaitkan dengan risiko manipulasi harga dan salah valuasi, terutama pada emiten dengan kepemilikan terkonsentrasi (Martysz, 2022). Bukti dari pasar Indonesia juga mengarah ke fungsi serupa: *free float* digunakan BEI sebagai instrumen kebijakan untuk mendorong likuiditas dan melindungi investor minoritas melalui kewajiban minimal 7,5% saham publik dan 50 juta saham dalam peredaran, dengan sanksi penghentian sementara bagi emiten yang tidak patuh. Dalam kerangka ini, hubungan negatif antara *free float* dan volatilitas ATR% yang ditemukan penelitian ini dapat dibaca sebagai konsekuensi logis dari perbaikan kedalaman dan kelangsungan pasar ketika porsi saham publik meningkat.

Namun, hasil ini tidak berdiri sendiri dan perlu ditempatkan dalam dialog dengan temuan yang berbeda di pasar lain. Studi pada Bursa Efek Istanbul menunjukkan bahwa *free float* yang lebih tinggi justru berkaitan dengan harga dan aktivitas perdagangan yang lebih tinggi, tetapi juga dengan volatilitas harga yang lebih besar, setelah mengontrol ukuran perusahaan (Bostanci & Kiliç,

2010). Perbedaan arah koefisien relatif terhadap studi tersebut mungkin bersumber dari konteks institusional dan desain empiris yang berlainan: penelitian ini menggunakan sampel emiten besar dan likuid pada BEI, memakai ATR% sebagai ukuran volatilitas berbasis rentang harga, serta mengamati periode regulasi *free float* yang relatif ketat. Di pasar yang lebih spekulatif, ekspansi *free float* dapat mendorong partisipasi trader berfrekuensi tinggi sehingga volatilitas meningkat, sedangkan di lingkungan dengan penegakan aturan dan struktur kepemilikan yang lebih terkonsentrasi, peningkatan *free float* cenderung mengurangi ruang manipulasi dan menurunkan volatilitas efektif. Di Indonesia sendiri, bukti mengenai *free float* masih terbatas dan lebih banyak berfokus pada likuiditas atau imbal hasil; misalnya, sebagian studi menemukan pengaruh *free float* yang kuat pada likuiditas tetapi tidak selalu signifikan terhadap *return* saham, menandakan bahwa kanal utama pengaruh *free float* mungkin berupa risiko, bukan imbal hasil jangka pendek (Alifi & Kurniawati, 2023; Fitriani et al., 2020).

Dari sisi kebijakan, temuan ini memperkuat rasionalitas kebijakan BEI yang mendorong peningkatan *free float* minimum serta memberi insentif bagi emiten untuk melakukan *sell-down* kepemilikan pengendali. Dengan menunjukkan bahwa *free float* yang lebih tinggi berkaitan dengan volatilitas ATR% yang lebih rendah, penelitian ini menyiratkan bahwa pemenuhan dan bahkan peningkatan di atas ambang minimum 7,5% tidak hanya soal kepatuhan administratif, tetapi juga instrumen untuk memperbaiki kualitas pasar dan menurunkan risiko harga bagi investor ritel. Temuan ini juga menegaskan kekhawatiran bahwa emiten dengan *free float* rendah berpotensi lebih rentan terhadap gejolak harga ekstrim dan praktik perdagangan yang merugikan investor minoritas, sebagaimana diingatkan literatur terkait risiko manipulasi pada saham berlikuiditas rendah (Martysz, 2022). Di saat yang sama, besaran R^2 yang moderat mengingatkan bahwa *free float* hanyalah salah satu dimensi dari struktur pasar; karakteristik lain seperti ukuran perusahaan, struktur kepemilikan, kualitas tata kelola, dan kondisi makro tetap relevan untuk menjelaskan variasi volatilitas di BEI.

KESIMPULAN

Penelitian ini menegaskan bahwa penyebaran kepemilikan ke publik (*free float* yang lebih tinggi) berfungsi sebagai mekanisme penstabil pasar, memperdalam likuiditas dan mengurangi sensitivitas harga terhadap transaksi jangka pendek. Implikasinya, kebijakan BEI yang mendorong pemenuhan dan peningkatan ambang *free float* minimum tidak hanya relevan dari sisi kepatuhan, tetapi juga berkontribusi pada penguatan kualitas pasar dan perlindungan investor.

Namun, besarnya R^2 yang moderat menunjukkan bahwa volatilitas saham masih dipengaruhi faktor lain di luar *free float*. Oleh karena itu, penelitian lanjutan perlu memasukkan variabel tambahan—seperti ukuran perusahaan, struktur kepemilikan, maupun indikator tata kelola—serta menggunakan desain panel atau model dinamis untuk menangkap perubahan kondisi pasar dari waktu ke waktu.

DAFTAR REFERENSI

Alifi, A., & Kurniawati, L. (2023). The Influence of Earning Management, Dividend Policy, and *Free float* Ratio on Stock Returns. *Ilomata International Journal of Tax and Accounting*, *5*(1), 128–143. https://doi.org/10.52728/ijtc.v5i1.1022

Alizadeh, S., Brandt, M. W., & Diebold, F. X. (2002). Range-Based Estimation of Stochastic Volatility Models. *Journal of Finance*, *57*(3), 1047–1091. https://doi.org/10.1111/1540-

6261.00454

Baker McKenzie. (2024). *Principal Listing and Maintenance Requirements and Procedures: Indonesia Stock Exchange*.

Bostanci, F., & Kiliç, S. (2010). The Effects of *Free float* Ratios on Market Performance: An Empirical Study on the Istanbul Stock Exchange. *The ISE Review, 12*(45), 1–25.

Demir, S. (2022). Comparison of Normality Tests in Terms of Sample Sizes under Different Skewness and Kurtosis Coefficients. *International Journal of Assessment Tools in Education*, *9*(2), 397–409. https://doi.org/10.21449/ijate.1101295

Fitriani, D., Iqbal, S., & Andayani, W. (2020). Efektifitas *Free float* Dalam Mendongkrak Likuiditas Bursa Efek Indonesia. *MIX: Jurnal Ilmiah Manajemen*, *10*(1). https://doi.org/10.22441/mix.2020.v10i1.009

Heflin, F., & Shaw, K. W. (2000). Blockholder Ownership and Market Liquidity. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, *35*(4), 621–633. https://doi.org/10.2307/2676258

Hiswara Bunjamin & Tandjung. (2023). *IDX Regulation Introduces New Free float Share Requirements*.

Horowitz, J. L. (2019). Bootstrap Methods in Econometrics. *Annual Review of Economics*, *11*(1), 193–224. https://doi.org/10.1146/annurev-economics-080218-025651

Karasan, A. (2020). *Analyses of Factors of Market Microstructure: Price Impact, Liquidity, and Volatility*. Middle East Technical University.

Karim, A. A. (2013). *Ekonomi Mikro Islam*. RajaGrafindo Persada.

Koubaa, Y., & Slim, S. (2019). The Relationship between Trading Activity and Stock Market Volatility: Does the Volume Threshold Matter? *Economic Modelling*, *82*, 168–184. https://doi.org/10.1016/j.econmod.2019.01.003

Martysz, C. B. (2022). *Free float* in the Polish Capital Market and Its Importance for Investors. *Annales Universitatis Mariae Curie-Skłodowska, Sectio H -- Oeconomia*, *56*(4), 83–106. https://doi.org/10.17951/h.2022.56.4.83-106

Patil, A. C., & Rastogi, S. (2019). Time-Varying Price--Volume Relationship and Adaptive Market Efficiency: A Survey of the Empirical Literature. *Journal of Risk and Financial Management*, *12*(2), 105. https://doi.org/10.3390/jrfm12020105

Poon, S.-H., & Granger, C. W. J. (2003). Forecasting Volatility in Financial Markets: A Review. *Journal of Economic Literature*, *41*(2), 478–539. https://doi.org/10.1257/002205103765762743

Vezeris, D., Kyrgos, T., & Schinas, C. (2018). Take Profit and Stop Loss Trading Strategies Comparison in Combination with an MACD Trading System. *Journal of Risk and Financial Management*, *11*(3), 56. https://doi.org/10.3390/jrfm11030056

Viratama, D. I., Hasnawati, S., & Hendrawaty, E. (2022). *Free float* and Volatility Effect on Stock Liquidity in Indonesia Stock Exchange. *Asian Journal of Economics, Business and Accounting*, *22*(23), 248–256. https://doi.org/10.9734/ajeba/2022/v22i23869

White & Case LLP. (2024). *IDX's Main Board Update: The Impact of Newly Effective Free float Requirements on Listed Companies*.

Wooldridge, J. M. (2020). *Introductory Econometrics: A Modern Approach* (7th ed.). Cengage Learning.

Zhong, H., Wang, J., Meng, F., & Zhang, X. (2016). In Situ Activating Ubiquitous Rust towards Low-Cost, Efficient, Free-Standing, and Recoverable Oxygen Evolution Electrodes. *Angewandte Chemie - International Edition*, *55*(34), 9937–9941. https://doi.org/10.1002/anie.201604040