

Efektivitas *Free Float* dalam Mendongkrak Likuiditas Saham yang Dimoderasi oleh *Firm Size*, *Leverage*, Harga Saham, *Return Saham*, dan Likuiditas Aset Perusahaan Teknologi di IDXTECHNO 2020-2023

Ricky Wijaya¹, Etyca Rizky Yanti² Hanif Aulawi³

¹²³ Manajemen, Universitas Binawan, Jakarta, Indonesia.

Email: ricky.wijaya@student.binawan.ac.id¹, etyca.rizkyanti@binawan.ac.id², hanif.aulawi@binawan.ac.id³

Korespondensi: ricky.wijaya@student.binawan.ac.id

Abstrak: Pergeseran aktivitas masyarakat akibat Pandemi COVID-19 meningkatkan perkembangan sektor teknologi informasi di Indonesia, implikasinya adalah peluncuran indeks IDXTECHNO oleh BEI pada tahun 2021. Adanya indeks baru meningkatkan ketertarikan investor pada saham sektor teknologi. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *free float* terhadap likuiditas saham yang dimoderasi oleh *firm size*, *leverage*, harga saham, *return* saham, dan likuiditas aset, sebagai bukti efektivitas regulasi BEI No. Kep-00101/BEI/12-2021 (ketentuan I.22). Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang diuji dengan analisis regresi linear berganda menggunakan SPSS 24. Sampel dalam penelitian ini sebanyak 94 data perusahaan yang diperoleh dari metode *purposive sampling*. Analisis dilakukan terhadap data dari laporan keuangan perusahaan teknologi informasi yang tercatat dalam indeks IDXTECHNO pada periode 2020-2023 yang bersumber dari idx.co.id. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *free float*, *firm size*, dan likuiditas saham memiliki pengaruh terhadap likuiditas saham, sedangkan variabel *leverage*, harga saham, dan *return* saham tidak memiliki pengaruh terhadap likuiditas saham. Hasil pengujian moderasi menunjukkan bahwa variabel *firm size* cenderung memperlemah hubungan *free float* terhadap likuiditas saham, variabel likuiditas aset cenderung memperkuat hubungan *free float* terhadap likuiditas saham, sedangkan variabel *leverage*, harga saham, *return* saham tidak mempengaruhi hubungan *free float* terhadap likuiditas saham. Hasil ini menegaskan bahwa *free float*, *leverage*, dan likuiditas saham perlu dipertimbangkan oleh investor pada saat melakukan investasi saham sektor teknologi informasi di Indonesia, dan menjadi bukti efektivitas dari kebijakan BEI terkait *free float* untuk meningkatkan likuiditas saham di Indonesia.

Kata kunci: Free Float, Investasi, Idxtechno, Likuiditas Saham.

Abstract: The shift in people's activities due to the COVID-19 pandemic has increased the development of the information technology sector in Indonesia, with the implication being the launch of the IDXTECHNO index by the IDX in 2021. The existence of a new index increases investor interest in technology sector stocks. This study aims to determine the effect of free float on stock liquidity moderated by firm size, leverage, stock price, stock return, and asset liquidity, as evidence of the effectiveness of IDX regulation No. Kep-00101/BEI/12-2021. This research is a quantitative study tested by multiple linear regression analysis using SPSS 24. The sample in this study was 94 company data obtained from purposive sampling method. The analysis was carried out on data from the financial statements of information technology companies listed in the IDXTECHNO index for the 2020-2023 period sourced from idx.co.id. The results of this study indicate that the variables of free float, firm size, and stock liquidity have an influence on stock liquidity, while the variables of leverage, stock price, and stock return have no influence on stock liquidity. The moderation test results show that the firm size variable tends to weaken the relationship of free float to stock liquidity, the asset liquidity variable tends to strengthen the relationship of free float to stock liquidity, while the leverage, stock price, and stock return variables do not affect the relationship of free float to stock liquidity. These results confirm that free float, leverage, and stock liquidity need to be considered by investors when investing in stocks in the information technology sector in Indonesia, and provide evidence of the effectiveness of the IDX policy regarding free float to increase stock liquidity in Indonesia.

Key words: *Free Float, Investment, Idxtechno, Stock Liquidity.*

PENDAHULUAN

Pandemi COVID-19 yang melanda Indonesia pada tahun 2020 memberikan dampak negatif pada kegiatan sehari-hari masyarakat karena adanya berbagai pembatasan sosial demi upaya pencegahan penyebaran virus *corona* berkembang lebih jauh. Adanya pembatasan tersebut memaksa masyarakat untuk mengurangi aktivitas luar ruangan dan mulai beralih dengan pemanfaatan teknologi digital untuk beraktivitas dari rumah atau dikenal sebagai *work from home* (WFH). Kegiatan WFH mendorong peningkatan permintaan akan layanan dari produk teknologi informasi, seperti *e-commerce*, *fintech*, *edtech*, dan layanan berbasis *cloud*. Selama periode ini, para investor tertarik untuk berinvestasi di sektor teknologi, sehingga banyak perusahaan teknologi informasi di Indonesia menerima pendanaan besar dari investor domestik dan internasional, serta beberapa di antaranya melakukan *Initial Public Offering* (IPO) dan menjadi perusahaan publik yang terdaftar di pasar modal, salah satunya adalah Bukalapak dan Gojek-Tokopedia (GoTo).

Pasar modal merupakan tempat yang mempertemukan pemilik dana (*supplier of fund*) dengan pengguna dana (*user of fund*) untuk tujuan investasi jangka menengah dan jangka panjang. Pada pasar modal, kedua pihak melakukan jual beli berupa efek (Nasarudin, 2014). Menurut OJK, efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif dari efek. Pasar modal di Indonesia umum dikelola oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) atau *Indonesian Stock Exchange* (IDX). Bursa Efek didirikan untuk menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana perdagangan Efek. IDX membantu para investor untuk memperoleh data perusahaan yang terdaftar di pasar modal dengan cara mengklasifikasikan perusahaan berdasarkan indeks. Salah satunya adalah indeks IDXTECHNO yang berisi daftar saham perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di BEI. Indeks tersebut diluncurkan oleh BEI pada tahun 2021 bersamaan dengan berbagai indeks lain dalam IDX-IC (*IDX Industrial Classification*). IDXTECHNO adalah indeks yang mengukur kinerja semua saham di sektor teknologi berdasarkan *IDX Industrial Classification* (IDX-IC) (BEI, 2022).

Investasi adalah suatu keinginan tentang bagaimana cara menggunakan dari sebagian dana yang tersedia atau sumber daya yang dimiliki untuk memperoleh keuntungan di masa depan. Investasi juga dapat digunakan sebagai alat untuk melawan inflasi. Inflasi yang terjadi juga akan membuat penurunan dalam kekuatan daya beli sebuah uang terhadap barang atau jasa (Suyanti & Hadi, 2019). Investasi adalah langkah-langkah yang diambil oleh seseorang dalam memanfaatkan sumber daya (uang, kas, atau lainnya) di masa sekarang untuk ditanamkan ke dalam bentuk barang tertentu atau di suatu perusahaan dengan tujuan mendapatkan keuntungan dikemudian hari (Mastura et al., 2020).

Saham adalah sertifikat kepemilikan perusahaan yang dimiliki oleh pemegang saham didalam perseroan terbatas (Stiawan, 2021). Dari definisi tersebut, dapat disimpulkan saham adalah bukti kepemilikan sebagian perusahaan. Semakin banyak jumlah saham yang dimiliki, maka investor akan mempunyai kendali dalam pengambilan keputusan di perusahaan. Dalam instrumen saham, umumnya investor akan memperoleh 2 sumber keuntungan, yaitu *capital gain* yaitu pendapatan yang diperoleh melalui keuntungan penjualan lembar saham dari selisih harga saat beli dan harga saat jual saham, dan dividen yang dibagikan untuk pemegang saham berdasarkan kebijakan perusahaan terkait.

Terdapat beberapa aspek yang menjadi pertimbangan investor dalam memilih saham, salah satunya adalah berdasarkan likuiditas saham yang akan mereka pilih. Likuiditas saham adalah kemudahan penjualan aset tanpa perubahan drastis dalam harga jual sebagai hasil (Jones, 2014). Berdasarkan hasil studi yang dilakukan oleh beberapa peneliti, likuiditas saham dipengaruhi oleh beberapa faktor, diantaranya adalah ukuran perusahaan (*firm size*), volatilitas, faktor makroekonomi, isu politik, valuasi perusahaan, *leverage*, harga saham, *return* saham, likuiditas aset dari perusahaan, dan persentase *free float* dari saham tersebut.

Telah dilakukan beberapa penelitian terkait pengaruh *free float* terhadap likuiditas saham di Bursa Efek Indonesia (Fitriani et al., 2020; Nurhaeda et al., 2019), serta *London Stock Exchange* (El-Nader, 2018). Walaupun penelitian-penelitian tersebut menguji pengaruh *free float* terhadap likuiditas saham, namun belum ada penelitian yang secara khusus meneliti perusahaan-perusahaan teknologi yang terdaftar di BEI, khususnya pada periode tahun terkini yaitu 2020-2023. Penelitian ini menggunakan komposisi variabel dan metode analisis yang berbeda dari penelitian-penelitian sebelumnya.

Likuiditas saham adalah kemampuan suatu saham untuk diubah menjadi kas atau sebaliknya, dengan cara diperjualbelikan setiap saat dalam waktu yang cepat, untuk melakukan transaksi dan risiko kerugian yang minimum (Ritonga & Wardani, 2021). Likuiditas saham merupakan cepat lambatnya saham tersebut dapat diperjualbelikan. Saham yang likuid berarti saham tersebut sering diperdagangkan (Mardiyansih & Andhityara, 2020). Rumus untuk menghitung *Trading Volume Activity* (TVA) adalah sebagai berikut (Ritonga & Wardani, 2021).

$$TVA = \frac{\text{Jumlah saham yang diperdagangkan}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

Free float adalah total saham yang tersedia diperdagangkan untuk publik (El-Nader, 2018). *Free float* adalah jumlah saham beredar dikurangi saham yang tidak diperdagangkan atau saham yang dimiliki oleh perusahaan induk untuk mengendalikan anak perusahaan, kepemilikan silang antar perusahaan, dan saham yang dimiliki oleh pemerintah (Ding et al., 2016). Peraturan No. Kep-00101/BEI/12-2021 (ketentuan I.22) yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia mendefinisikan saham *free float* sebagai saham yang dimiliki oleh pemegang saham kurang dari 5% dari seluruh saham tercatat yang bukan dimiliki oleh Pengendali dan Afiliasi dari perusahaan, bukan dimiliki oleh anggota dewan komisaris atau anggota direksi, dan bukan saham yang telah dibeli kembali oleh perusahaan. Singkatnya, *free float* adalah saham berjumlah kecil yang beredar dan tersedia untuk diperdagangkan di pasar modal. Persentase *free float* menjadi faktor penting bagi likuiditas saham, karena tingginya persentase *free float* mencerminkan likuiditas yang baik. Komposisi saham *free float* yang rendah dalam kondisi pasar yang memiliki nilai kapitalisasi pasar yang cukup tinggi akan menyebabkan kecenderungan volatilitas dan manipulasi harga saham yang tidak likuid (Fitriani et al., 2020). Rasio *free float* memberikan informasi terkait struktur kepemilikan dari suatu perusahaan. Rasio *free float* yang rendah mengindikasikan adanya pemusatan struktur kepemilikan pada perusahaan tersebut. Rasio *free float* berpengaruh dengan dua cara. Pertama, investor cenderung menghindari saham dengan rasio *free float* yang rendah. Kedua, rasio *free float* yang rendah artinya ada sedikit jumlah saham yang beredar di pasar, yang mungkin menyebabkan rendahnya likuiditas di pasar (Mutira, 2019). Rumus untuk menghitung *free float* (Nurhaeda et al., 2019) adalah:

$$Free\ float = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki pemegang saham bukan pengendali dan bukan pemegang saham utama}}{\text{Jumlah saham dalam modal disetor}}$$

Firm size adalah ukuran yang menentukan besar kecilnya suatu perusahaan (Zefanya Elnathan & Susanto, 2020). Ukuran perusahaan dapat didefinisikan sebagai upaya penilaian besar atau kecilnya suatu perusahaan (Setiowati et al., 2023). *Firm size* adalah suatu ukuran perusahaan yang dapat diukur dengan total aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut (Saputra & Salim, 2020). *Firm size* dapat dihitung dengan menggunakan *natural logarithm of total asset*. Pengaruh *firm size* terhadap likuiditas saham adalah ketika semakin besar *firm size*, maka perusahaan dianggap stabil dan mampu untuk menghadapi permasalahan dalam operasional bisnis karena ukuran besar kecilnya perusahaan dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan (Cahyana & Suhendah, 2020). Kemampuan perusahaan untuk mendapatkan dana dari pasar modal dapat ditentukan dari besar kecilnya ukuran perusahaan. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar umumnya lebih mudah mempublikasikan informasi secara luas dibandingkan dengan perusahaan kecil, karena nilai perusahaan yang baik yang dimiliki perusahaan besar akan menarik banyak investor sehingga akan mempertahankan kualitas perusahaannya (Septriana & Mahaeswari, 2019). Perusahaan dengan ukuran lebih besar memiliki akses yang lebih luas dalam mendapatkan sumber pendanaan dari berbagai sumber, sehingga perusahaan besar cenderung melakukan perataan laba dibandingkan dengan perusahaan kecil, karena perusahaan besar diteliti dan dipandang dengan lebih kritis oleh investor (Setiowati et al., 2023). Rumus untuk menghitung ukuran perusahaan adalah (Fitriani et al., 2020): $Firm\ size = Ln(Total\ Asset)$.

Leverage adalah suatu rasio yang digunakan untuk menginformasikan kemampuan perusahaan dalam melunasi utang perusahaan (Saputra & Salim, 2020). *Leverage* adalah tingkat kemampuan dari perusahaan dalam kegunaan aset atau dana yang mempunyai beban secara tetap untuk mewujudkan tujuan perusahaan untuk dapat memaksimalkan nilai kekayaan pemilik dari perusahaan (Setiowati et al., 2023). *Leverage* dapat dihitung dengan menggunakan *debt to equity ratio* (DER) dengan menghitung total utang dibagi dengan total ekuitas. *Leverage* menunjukkan kewajiban finansial yang sifatnya tetap dan harus dikeluarkan oleh perusahaan. Perusahaan dengan rasio *leverage* tinggi memiliki tingkat pengembalian laba yang tinggi, namun memiliki risiko rugi yang besar. Sebaliknya, jika rasio *leverage* rendah, maka tingkat pengembalian laba juga rendah, namun jika kondisi perusahaan sedang tidak baik maka risiko kerugian lebih kecil

(Cahyana & Suhendah, 2020). Penghitungan *leverage* secara matematis dilakukan dengan rumus:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Harga saham adalah harga yang dibayarkan oleh investor untuk membeli sebuah saham dari suatu perusahaan (Hartono, 2022). Harga saham (*stock price*) adalah harga yang terbentuk di bursa efek serta mengalami perubahan setiap saat. Perubahan harga saham terjadi karena perubahan permintaan dan penawaran di bursa efek. Harga saham yang muncul menggambarkan cerminan dari nilai suatu perusahaan dan menjadi alat ukur kinerja perusahaan yang menentukan *return* dan risiko dimasa mendatang (Darmadji & Fakhruddin, 2011). Dari definisi tersebut dapat ditarik kesimpulan harga saham adalah harga yang perlu dibayar untuk membeli sebuah saham dari suatu perusahaan yang nilainya selalu berubah-ubah setiap saat akibat dari perubahan permintaan dan penawaran di pasar modal. Data harga saham diambil dari situs resmi Bursa Efek Indonesia dengan satuan Rupiah berupa data harga saham penutupan atau *close price* dari suatu periode waktu.

Return saham merupakan hasil yang diperoleh dari kegiatan investasi (Mangantar et al., 2020). *Stock return/return* saham adalah jumlah keuntungan dan kerugian investasi selama jangka waktu tertentu yang biasanya diukur sebagai perubahan nilai ditambah dengan uang yang dialokasikan selama periode tertentu serta dinyatakan dalam persentase dari nilai investasi awal (Gitman & Zutter, 2015). *Return* saham umumnya dihitung menggunakan metode *capital gain* dimana return saham dihitung berdasarkan selisih harga penutupan periode saat ini dan periode sebelumnya. *Capital gain* dipengaruhi oleh fluktuasi harga saham, yang artinya dipengaruhi oleh *supply and demand* dari saham. *Return* saham dihitung berdasarkan rumus (Nurhaeda et al., 2019):

$$\text{Stock Return} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

P_t = Harga saham periode t

P_{t-1} = Harga saham periode t-1

Likuiditas aset adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban atau utang yang harus dibayar menggunakan aset lancarnya dari suatu perusahaan tersebut (Arfin Taniman, 2020). Rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk

melunasi hutang jangka pendeknya (Fadillah et al., 2021). Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya sehari-hari, terutama dalam pembayaran utang. Ketika perusahaan mampu membayar hutangnya tepat waktu dan memiliki kemampuan untuk mendapatkan pembiayaan yang dapat diandalkan, maka perusahaan akan menarik bagi investor dan permintaan akan saham perusahaan tersebut akan meningkat (Ompusunggu & Rahayu, 2023). Dalam rasio likuiditas, rasio yang umum digunakan adalah *Current Ratio* (CR). CR yang tinggi menunjukkan tidak terjadi masalah dalam likuiditas, sehingga semakin tinggi likuiditas artinya laba yang dihasilkan suatu perusahaan berkualitas karena manajemen perusahaan tidak perlu praktik manajemen laba (Salma & Riska, 2019). Penghitungan likuiditas aset menggunakan rumus (Mulfita et al., 2019):

$$CR = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$$

1. Hubungan antara *Free Float* dan Likuiditas Saham.

Free float merupakan rasio kepemilikan saham yang tersedia untuk publik dibandingkan dengan jumlah saham yang beredar. Rasio *free float* berpengaruh dengan dua cara. Pertama, investor cenderung menghindari saham dengan rasio *free float* yang rendah. Kedua, rasio *free float* yang rendah artinya ada sedikit jumlah saham yang beredar di pasar, yang mungkin menyebabkan rendahnya likuiditas di pasar (Mutira, 2019). Menurut penelitian-penelitian sebelumnya, *free float* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap likuiditas saham (El-Nader, 2018; Fitriani et al., 2020; Nurhaeda et al., 2019). Berdasarkan penelitian-penelitian tersebut, dirumuskan hipotesis penelitian ini adalah: H_{a1} : *Free float* berpengaruh terhadap likuiditas saham pada perusahaan teknologi yang terdaftar di IDXTECHNO.

2. Hubungan *Firm size*, *Leverage*, Harga saham, *Return* saham, Likuiditas Aset, dan Likuiditas Saham.

Firm size adalah ukuran seberapa besar perusahaan dilihat dari total aset yang dimiliki. Pengaruh *firm size* dijelaskan pada penelitian sebelumnya, dimana semakin besar *firm size*, maka perusahaan dianggap stabil dan mampu untuk menghadapi permasalahan dalam operasional bisnis (Cahyana & Suhendah, 2020). Perusahaan dengan ukuran lebih besar memiliki akses yang lebih luas dalam mendapatkan sumber pendanaan dari berbagai sumber, sehingga perusahaan besar cenderung melakukan perataan laba dibandingkan dengan perusahaan kecil, karena

perusahaan besar diteliti dan dipandang dengan lebih kritis oleh investor (Setiowati et al., 2023). Menurut penelitian-penelitian sebelumnya, *firm size* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap likuiditas saham (El-Nader, 2018; Fitriani et al., 2020; Nurhaeda et al., 2019).

Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya. *Leverage* berpengaruh terhadap likuiditas saham karena pada umumnya perusahaan yang lebih banyak menggunakan modal sendiri daripada modal asing cenderung mendapatkan keuntungan (Mulfita et al., 2019). Penelitian sebelumnya membuktikan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap likuiditas saham (Mulfita et al., 2019; Ritonga & Wardani, 2021).

Harga saham adalah harga yang dibayarkan oleh investor untuk membeli sebuah saham dari suatu perusahaan (Hartono, 2022). Perubahan harga saham terjadi akibat perubahan *supply* dan *demand* di bursa efek (Fitriani et al., 2020). Hasil temuan penelitian sebelumnya menyatakan harga saham memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap likuiditas saham (El-Nader, 2018).

Return saham adalah hasil yang diperoleh dari kegiatan investasi (Mangantar et al., 2020). *Return* saham umumnya dihitung menggunakan metode *capital gain* dimana return saham dihitung berdasarkan selisih harga penutupan periode saat ini dan periode sebelumnya. *Capital gain* dipengaruhi oleh fluktuasi harga saham, yang artinya dipengaruhi oleh *supply and demand* dari saham. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, diketahui bahwa adanya pengaruh positif dan signifikan dari variabel *return* saham terhadap likuiditas saham (Nurhaeda et al., 2019).

Likuiditas aset adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban atau utang yang harus dibayar menggunakan aset lancarnya dari suatu perusahaan tersebut (Arfin Taniman, 2020). Dalam rasio likuiditas, rasio yang umum digunakan adalah *Current Ratio* (CR). CR yang tinggi menunjukkan tidak terjadi masalah dalam likuiditas, sehingga semakin tinggi likuiditas artinya laba yang dihasilkan suatu perusahaan berkualitas karena manajemen perusahaan tidak perlu praktik manajemen laba (Salma & Riska, 2019). Penelitian sebelumnya menyatakan adanya pengaruh positif dan signifikan variabel likuiditas aset terhadap likuiditas saham (Ritonga & Wardani, 2021). Berdasarkan beberapa pendapat dan hasil penelitian-

penelitian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis dalam penelitian ini adalah: Ha₂: Firm size, leverage, harga saham, return saham, dan likuiditas aset berpengaruh terhadap likuiditas saham pada perusahaan teknologi yang terdaftar di IDXTECHNO.

3. Pengaruh *Firm size*, *Leverage*, Harga saham, *Return* saham, dan Likuiditas Aset terhadap Hubungan antara *Free float* dan Likuiditas Saham

Likuiditas saham dipengaruhi oleh fluktuasi kepemilikan saham, dan fluktuasi tersebut dapat dilihat dari adanya perubahan saham *free float* perusahaan. Investor yang berinvestasi tentu memiliki berbagai pertimbangan lain sebelum membeli saham, dapat dilihat dari ukuran perusahaan (*firm size*), rasio *leverage* perusahaan, harga dari saham itu sendiri, dan keuntungan yang akan didapat (*return*) dari pembelian saham. Dari penelitian-penelitian sebelumnya telah dapat diketahui bahwa adanya pengaruh dari variabel-variabel tersebut terhadap likuiditas saham, sehingga dapat dirumuskan hipotesis dalam penelitian ini adalah: Ha₃: *Free float* berpengaruh terhadap likuiditas saham yang dimoderasi oleh variabel moderator (*firm size*, *leverage*, harga saham, *return* saham, likuiditas aset) pada perusahaan teknologi yang terdaftar di IDXTECHNO Bursa Efek Indonesia.

METODE

Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah 101 data perusahaan yang terdaftar di indeks IDXTECHNO pada periode tahun 2020-2023. Adapun sampel ditentukan menggunakan metode purposive sampling dengan kriteria perusahaan yang memiliki data saham free float dan volume saham yang berfluktuasi dan dipublikasikan di BEI dan tidak delisting selama periode tahun 2020-2024. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh sampel terpilih sebanyak 94 data tahun-perusahaan amatan. Data yang telah diperoleh kemudian dianalisis menggunakan aplikasi SPSS 24 sesuai dengan hipotesis yang telah dibuat.

Dilakukan analisis deskriptif data penelitian dengan tujuan untuk memperoleh gambaran dari setiap variabel penelitian. Selanjutnya dilakukan uji asumsi klasik atas model regresi linear berganda (uji multikolinearitas dan uji autokorelasi). Pengujian hipotesis menggunakan hasil analisis regresi linear berganda dengan persamaan sebagai berikut:

$$SLIQ = \alpha + \beta_1 FF + \beta_2 SIZE + \beta_3 LEV + \beta_4 PRICE + \beta_5 RETURN + \beta_6 LIQ + \varepsilon$$

Keterangan:

SLIQ	: Likuiditas saham	RETURN	: Return saham
FF	: Free float	LIQ	: Likuiditas aset
SIZE	: Firm size	α	: Konstanta
LEV	: Leverage	β	: Koefisien regresi
PRICE	: Harga saham		

Dasar pengambilan keputusan pengujian hipotesis ditetapkan (Ghozali, 2018): (1) tingkat keyakinan ditetapkan sebesar 95% ($\alpha = 5\%$); (2) jika nilai sig > 5% maka H_0 diterima; (3) jika nilai sig < 5% maka H_0 ditolak.

HASIL

Statistik deskriptif menjelaskan nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi setiap variabel penelitian dari keseluruhan sampel. Pengujian ini dilakukan untuk memudahkan dalam mendapat gambaran umum dan memahami variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian. Variabel yang akan dijelaskan dalam penelitian ini, yaitu Free Float, Firm Size, Leverage, Harga Saham, Return Saham, Likuiditas Aset, dan Likuiditas Saham.

Tabel 1. Analisis Statistik Deskriptif.

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean
FF	94	.0295	.7813	.289331
SLIQ	94	.00	.15260664	.0060163092
SIZE	94	23.6072	32.5671	27.452277
LEV	94	.0241	54.9760	1.687167
PRICE	94	50.00	43,975	3,207.797872
RETURN	94	-.8635	27.4722	.748868
LIQ	94	.6384	49.3500	5.367268

Berdasarkan Tabel 1, dapat diinterpretasikan:

1. Variabel *Free Float* (FF) memiliki nilai minimum sebesar 0,0295, nilai maksimum sebesar 0,7813, dan nilai rata-rata sebesar 0,2893. Bila dilihat dari nilai rata-rata sebesar 0,2893, maka dapat disimpulkan bahwa variabel *free float* dari 94 data perusahaan teknologi informasi di Indonesia telah menjalankan ketentuan mengenai jumlah saham yang dimiliki oleh pemegang saham bukan pengendali dan bukan pemegang saham utama paling kurang 7,5% dari jumlah modal disetor yaitu rata-rata sebesar 28,93%.

2. Variabel Likuiditas Saham (*SLIQ*) memiliki nilai minimum sebesar 0, nilai maksimum sebesar 0,152606, dan nilai rata-rata sebesar 0,006016. Apabila dilihat dari nilai rata-rata likuiditas saham sebesar 0,006016, angka tersebut menunjukkan tingkat perputaran perdagangan saham perusahaan teknologi informasi di Indonesia masih tergolong sangat rendah di angka kurang dari 1%.
3. Variabel *Firm Size* (*SIZE*) memiliki nilai minimum sebesar 23,6072, nilai maksimum sebesar 32,5671, dan nilai rata-rata sebesar 27,4523. Melihat dari nilai rata-rata sebesar 27,4523 yang artinya rata-rata perusahaan teknologi informasi di Indonesia tergolong dalam perusahaan besar yang memiliki total aset lebih dari 100 Miliar Rupiah atau senilai firm size 25,33.
4. Variabel *Leverage* memiliki nilai minimum sebesar 0,0241, nilai maksimum sebesar 54,9760, dan nilai rata-rata sebesar 1,6872. Dari nilai rata-rata sebesar 1,6872 yang lebih dari nilai 1, mengindikasikan bahwa rata-rata perusahaan teknologi informasi di Indonesia memiliki jumlah utang yang lebih besar daripada ekuitas perusahaan.
5. Variabel Harga Saham (*PRICE*) memiliki nilai minimum sebesar 50, nilai maksimum sebesar 43.975, dan nilai rata-rata sebesar 3.207,7978. Melihat nilai rata-rata sebesar 3.207,798 maka nilai tersebut menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan teknologi informasi di Indonesia memiliki harga saham yang cukup ideal dan masih relatif terjangkau.
6. Variabel *Return Saham* (*RETURN*) memiliki nilai minimum sebesar -0,8635, nilai maksimum sebesar 27,4722, dan nilai rata-rata sebesar 0,7489. Melihat dari nilai rata-rata sebesar 0,7489 atau 74,89% menandakan bahwa rata-rata perusahaan teknologi informasi di Indonesia memiliki return saham yang tinggi dan melebihi batas wajar kisaran 15-25% per tahun.
7. Variabel Likuiditas Aset (*LIQ*) memiliki nilai minimum sebesar 0,6384, nilai maksimum sebesar 49,35, dan nilai rata-rata sebesar 5,3673. Dari nilai rata-rata sebesar 5,3673 menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan teknologi informasi di Indonesia memiliki aset lancar yang lebih besar daripada utang lancarnya, yang artinya perusahaan-perusahaan tersebut memiliki likuiditas yang baik.

Tabel 2. Hasil Regresi

Model	R Square	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.086	,056	,023		2,441	,015
FF		,030	,008	,244	3,918	,000
SIZE		-,002	,001	-,168	-2,456	,015
LEV		3,905	,000	,012	,200	,841
PRICE		-1,347	,000	-,053	-,861	,390
RETURN		-6,852	,000	-,014	-,224	,823
LIQ		,000	,000	-,158	-2,392	,017

Variabel Dependen: Likuiditas Saham (SLIQ)

Berdasarkan hasil regresi pada Tabel 2, diketahui bahwa variabel *Free Float* (FF), *Firm Size* (SIZE), dan Likuiditas Aset (LIQ) memiliki pengaruh terhadap Likuiditas Saham (SLIQ). Variabel Leverage (LEV), Harga Saham (*PRICE*), dan *Return* Saham (*RETURN*) tidak memiliki pengaruh terhadap Likuiditas Saham. Pembahasan hasil Uji T untuk masing-masing variabel adalah sebagai berikut.

1. Variabel *Free Float* memiliki nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ yang artinya H_0 ditolak sehingga mendukung H_a yang menyatakan bahwa *Free Float* berpengaruh terhadap Likuiditas Saham. Maka dapat disimpulkan bahwa *Free Float* memiliki pengaruh terhadap Likuiditas Saham. Dilihat dari angka B (*Unstandardized Coefficient*) yang bernilai positif, maka pengaruh tersebut juga bersifat positif. Hasil tersebut sesuai dengan pendapat Cahyana & Suhendah (2020) yang menyatakan semakin besar firm size, maka perusahaan dianggap stabil dan mampu untuk menghadapi permasalahan dalam operasional bisnis, sehingga likuiditas saham juga semakin besar. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian-penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa firm size memiliki pengaruh terhadap likuiditas saham (El-Nader, 2018; Fitriani et al., 2020; Nurhaeda et al., 2019). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, semakin likuid saham yang mereka miliki. Hal ini disebabkan semakin besar perusahaan, semakin tinggi juga kepercayaan investor terhadap perusahaan sehingga saham perusahaan tersebut juga tinggi. Dari hasil pengujian moderasi dapat disimpulkan bahwa variabel firm size cenderung memperlemah hubungan positif free float terhadap likuiditas saham. Dilihat dari hasil uji tersebut, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan yang besar lebih mudah dalam melakukan pengumpulan modal, sehingga pengumpulan modal melalui penjualan saham juga dapat dikendalikan, yang menyebabkan

perubahan rasio saham free float juga dapat ditekan selagi mempertahankan likuiditas saham yang baik.

2. Variabel *Firm Size* memiliki nilai signifikansi $0,015 < 0,05$ yang artinya H_0 ditolak sehingga mendukung H_a yang menyatakan bahwa secara parsial *Firm Size* berpengaruh terhadap Likuiditas Saham. Maka dapat disimpulkan bahwa *Firm Size* memiliki pengaruh terhadap Likuiditas Saham. Dilihat dari angka B (*Unstandardized Coefficient*) yang bernilai negatif, maka pengaruh tersebut juga bersifat negatif.
3. Variabel *Leverage* memiliki nilai signifikansi $0,841 > 0,05$ yang berarti H_0 diterima sehingga tidak mendukung H_a yang menyatakan bahwa secara parsial *Leverage* berpengaruh terhadap Likuiditas Saham. Maka dapat disimpulkan bahwa *Leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap Likuiditas Saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya yang menyatakan bahwa leverage tidak memiliki pengaruh terhadap likuiditas saham (Nurhaeda et al., 2019). Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa rasio leverage tidak mempengaruhi likuiditas saham perusahaan teknologi di Indonesia. Hal ini disebabkan oleh perusahaan-perusahaan teknologi informasi di Indonesia mayoritas adalah perusahaan-perusahaan yang relatif baru, sehingga rasio leverage perusahaan teknologi informasi di Indonesia masih belum masuk kategori baik karena perusahaan masih memiliki ketergantungan tinggi pada utang dibandingkan dengan ekuitasnya. Hal ini diperkuat dengan nilai rata-rata *debt to equity ratio* (DER) perusahaan-perusahaan teknologi informasi di Indonesia sebesar 1,6872 yang artinya rata-rata perusahaan teknologi informasi di Indonesia memiliki utang sebesar 1,6872 kali lipat dari ekuitas yang perusahaan miliki. Dari hasil pengujian moderasi dapat disimpulkan bahwa variabel leverage tidak dapat mempengaruhi hubungan antara variabel *free float* (FF) terhadap likuiditas saham (SLIQ). Hal ini dikarenakan naiknya pertumbuhan perusahaan teknologi informasi di Indonesia mengakibatkan rasio leverage yang tidak menentu, sehingga leverage tidak dapat mempengaruhi perubahan rasio *free float* dan dampaknya terhadap likuiditas saham di Bursa Efek
4. Variabel Harga Saham (*PRICE*) memiliki nilai signifikansi $0,390 > 0,05$ yang berarti H_0 diterima sehingga tidak mendukung H_a yang menyatakan bahwa secara parsial Harga Saham berpengaruh terhadap Likuiditas Saham. Maka dapat disimpulkan bahwa Harga Saham tidak memiliki pengaruh terhadap Likuiditas Saham. Hasil

penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa harga saham tidak memiliki pengaruh terhadap likuiditas saham (Fitriani et al., 2020). Dari penelitian ini menunjukkan bahwa harga saham perusahaan teknologi informasi tidak memiliki pengaruh terhadap likuiditas saham. Harga saham perusahaan teknologi informasi di Indonesia masih belum stabil karena terdapat perusahaan-perusahaan teknologi informasi di Indonesia yang baru melakukan Initial Public Offering (IPO). Pada saat pandemi COVID-19 terjadi lonjakan pertumbuhan harga saham sektor teknologi, namun pasca COVID-19 terjadi penurunan harga saham secara bertahap. Fluktuasi harga saham pada perusahaan teknologi tidak sejalan dengan pergerakan volume penjualan saham, yang artinya harga saham bukan salah satu faktor penentu investor dalam melakukan investasi saham di sektor teknologi. Dari hasil pengujian moderasi dapat disimpulkan bahwa variabel harga saham tidak dapat mempengaruhi hubungan antara variabel free float (FF) terhadap likuiditas saham (SLIQ). Hal ini disebabkan oleh tingginya pembelian saham perusahaan teknologi informasi di Indonesia pada periode tahun 2020-2023 karena terdapat beberapa perusahaan yang baru melakukan IPO. Pembelian saham yang baru IPO tersebut cenderung tidak dipengaruhi oleh harga saham, sehingga likuiditas saham tetap tinggi meskipun harga saham mengalami fluktuasi.

5. Variabel *Return Saham* memiliki nilai signifikansi $0,823 > 0,05$ yang berarti H_0 diterima sehingga tidak mendukung H_a yang menyatakan bahwa secara parsial *Return Saham* berpengaruh terhadap Likuiditas Saham. Maka dapat disimpulkan bahwa *Return Saham* tidak memiliki pengaruh terhadap Likuiditas Saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan sebelumnya oleh salah satu peneliti menyatakan bahwa return saham tidak memiliki pengaruh terhadap likuiditas saham (Fitriani et al., 2020). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa return saham tidak memiliki pengaruh terhadap likuiditas saham perusahaan teknologi informasi di Indonesia. Hal ini disebabkan ada beberapa perusahaan yang baru melakukan *Initial Public Offering* (IPO) sehingga masih belum menghasilkan return saham untuk investor. Dari hasil pengujian moderasi dapat disimpulkan bahwa variabel return saham tidak dapat mempengaruhi hubungan antara variabel *free float* (FF) terhadap likuiditas saham (SLIQ). Karena beberapa perusahaan yang baru melakukan IPO, masih belum ada return saham bagi investor. Meskipun belum ada return aktual dari saham yang dibeli, investor cenderung tertarik untuk membeli

saham perusahaan teknologi informasi di Indonesia karena pada masa pandemi COVID-19 sektor teknologi mengalami peningkatan yang cukup drastis. Hal tersebut mengakibatkan likuiditas saham tetap tinggi meskipun belum ada return aktual pada saham perusahaan teknologi informasi di Indonesia.

6. Variabel Likuiditas Aset memiliki nilai signifikansi $0,017 < 0,05$ yang H_0 ditolak sehingga mendukung H_a yang menyatakan bahwa secara parsial Likuiditas Aset berpengaruh terhadap Likuiditas Saham. Maka dapat disimpulkan bahwa Likuiditas Aset memiliki pengaruh terhadap Likuiditas Saham. Dilihat dari angka B (*Unstandardized Coefficient*) yang bernilai positif, maka pengaruh tersebut juga bersifat positif. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa likuiditas aset memiliki pengaruh terhadap likuiditas saham (Ritonga & Wardani, 2021). Pada masa pandemi COVID-19, terjadi lonjakan perubahan likuiditas aset perusahaan teknologi informasi di Indonesia. Hal ini disebabkan oleh pertumbuhan perusahaan melalui penambahan aset, dan hal ini sejalan dengan pergerakan likuiditas saham. Ketika terjadi peningkatan likuiditas aset perusahaan, likuiditas saham juga meningkat karena kepercayaan investor terhadap perusahaan juga meningkat. Dari hasil pengujian moderasi dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas aset dapat mempengaruhi hubungan antara variabel free float (FF) terhadap likuiditas saham (SLIQ). Merujuk pada angka B *Unstandardized Coefficient* yang bernilai positif, maka pengaruh tersebut juga bersifat positif. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas aset cenderung memperkuat hubungan positif free float terhadap likuiditas saham. Pada masa pandemi COVID-19, terjadi peningkatan pertumbuhan pada sektor teknologi informasi di Indonesia. Pertumbuhan ini mendorong beberapa perusahaan untuk melakukan IPO dalam rangka ekspansi bisnis. Peningkatan pertumbuhan pada sektor teknologi ini ditandai dengan peningkatan aset perusahaan-perusahaan teknologi, sehingga likuiditas aset juga meningkat. Peningkatan ini selaras dengan peningkatan likuiditas saham karena adanya potensi yang baik pada sektor teknologi informasi, investor mulai aktif dalam membeli saham sektor tersebut, sehingga terjadi peningkatan rasio free float dan likuiditas saham juga meningkat.

Berdasarkan tabel 2, nilai *R Square* adalah 0,086 atau sebesar 8,6% yang artinya *Free Float*, *Firm Size*, *Leverage*, Harga Saham, *Return* Saham, dan Likuiditas Aset memiliki pengaruh sebesar 8,6% terhadap Likuiditas Saham, sedangkan sisanya sebesar

91,4% dipengaruhi oleh variabel lain diluar variabel-variabel bebas yang diteliti. Melihat dari hasil tersebut untuk dasar pengambilan keputusan, pengaruh variabel-variabel tersebut bersifat rendah tapi pasti.

Hasil pengujian menggunakan analisis regresi pada tabel 2, variabel free float (FF) memiliki nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ yang artinya H_0 ditolak dan H_a diterima. Maka dapat disimpulkan bahwa *free float* memiliki pengaruh terhadap likuiditas saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa *free float* memiliki pengaruh terhadap likuiditas saham (El-Nader, 2018; Fitriani et al., 2020; Nurhaeda et al., 2019). Hasil penelitian ini menunjukkan ketika adanya peningkatan rasio saham *free float*, maka likuiditas saham perusahaan teknologi informasi di Indonesia juga meningkat. Hasil ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan rasio *free float* yang tinggi artinya ada banyak jumlah saham yang beredar di pasar, yang mungkin menyebabkan tingginya likuiditas di pasar (Mutira, 2019).

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pengujian hipotesis, penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *free float* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap likuiditas saham, dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa *free float* dapat menjadi pertimbangan penting bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi, karena semakin besar rasio *free float* suatu perusahaan, semakin menarik perusahaan tersebut bagi investor, sehingga meningkatkan likuiditas sahamnya. Penelitian ini juga membuktikan efektivitas kebijakan Bursa Efek Indonesia terkait *free float* dalam meningkatkan likuiditas saham di Indonesia. Selain itu, ditemukan bahwa *firm size* dan likuiditas aset sebagai variabel moderator mempengaruhi hubungan antara *free float* dan likuiditas saham, dengan *firm size* cenderung memperlemah dan likuiditas aset cenderung memperkuat hubungan tersebut. Di sisi lain, *leverage*, harga saham, dan *return* saham tidak memberikan pengaruh signifikan. Penelitian ini juga mengungkapkan bahwa hanya 8,6% variasi likuiditas saham yang dapat dijelaskan oleh variabel yang diteliti, sementara 91,4% lainnya dipengaruhi oleh faktor-faktor lain seperti volatilitas saham, rasio profitabilitas, *turnover* saham, *Price to Book Value* (PBV), *Price to Earning Ratio* (PER), dan faktor lainnya.

Daftar Pustaka

- Arfin Taniman, J. (2020). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(3), 1372–1379.
- BEI. (2022). *Indeks*. <https://www.idx.co.id/id/produk/indeks>
- Cahyana, A. M. K., & Suhendah, R. (2020). Pengaruh Leverage, Firm Size, Firm Age Dan Sales Growth Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(4), 1791–1798.
- Darmadji, T., & Fakhruddin, H. M. (2011). Pasar modal di indonesia. *Jakarta: Salemba Empat*.
- Ding, X. S., Ni, Y., & Zhong, L. (2016). Free float and market liquidity around the world. *Journal of Empirical Finance*, 38, 236–257.
- El-Nader, G. (2018). Stock liquidity and free float: evidence from the UK. *Managerial Finance*, 44(10), 1227–1236. <https://doi.org/10.1108/MF-12-2017-0494>
- Fadillah, A., Tiara, S., & Elviani, S. (2021). Tinjauan teoritis likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 9(3), 531–534.
- Fitriani, D., Iqbal, S., & Andayani, W. (2020). Efektifitas Free Float Dalam Mendongkrak Likuiditas Bursa Efek Indonesia. *Mix Jurnal Ilmiah Manajemen*, 10(1), 127. <https://doi.org/10.22441/mix.2020.v10i1.009>
- Ghozali, I. (2018). Aplikasi Multivariate dengan Program IBM SPSS 25 (Edisi 9). *Universitas Diponegoro*.
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2015). Principles of Managerial Finance Global Edition 14th. *England: Pearson Educational Limited*.
- Hartono, J. (2022). *Portofolio dan Analisis Investasi: Pendekatan Modul (Edisi 2)*. Penerbit Andi. <https://books.google.co.id/books?id=s7mBEAAAQBAJ>
- Jones, C. P. (2014). *Investments: Principles and Concepts 12th edition (12 Edition)*. John Wiley & Sons.
- Mangantar, A. A. A., Mangantar, M., & Baramuli, D. N. (2020). Pengaruh Return on Asset, Return on Equity Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return Saham Pada Subsektor Food and Beverage Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 8(1).
- Mardiyarningsih, E., & Andhityara, R. (2020). Analisis perbandingan sebelum dan sesudah stock split dengan tingkat likuiditas saham, harga saham, dan return saham pada indeks saham kompas 100 tahun 2014–2018. *JISAMAR (Journal of Information System, Applied, Management, Accounting and Research)*, 4(1), 1–13.
- Mastura, A., Nuringwahyu, S., & Zunaida, D. (2020). Pengaruh Motivasi Investasi, Pengetahuan Investasi Dan Teknologi Informasi Terhadap Minat Berinvestasi Di Pasar Modal (Studi Pada Mahasiswa Fia Dan Feb Unisma Yang Sudah Menempuh Mata Kuliah Mengenai Investasi). *Jiagabi*, 9(1), 64–75.
- Mulfita, A., Yusra, I., Tinggi, S., & Kbp, I. E. (2019). *Analisis Regresi Data Panel Terhadap Likuiditas Saham Di Indonesia*.

- Mutira, P. (2019). Adakah Pengaruh Free Float Terhadap Pelaku Pasar Saham Di Indonesia? *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 21(1), 39–46.
- Nasarudin, M. I. (2014). *Aspek hukum pasar modal Indonesia*. Kencana.
- Nurhaeda, A., Stiem, (, & Makassar, B. (2019). Pengaruh Free Float Terhadap Likuiditas Saham Pada Perusahaan-Perusahaan Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia. *Tangible Journal*, 4(2).
- Ompusunggu, D. P., & Rahayu, S. (2023). Analisis Likuiditas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan. *Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Manajemen*, 2(2), 11–19.
- Ritonga, N., & Wardani, W. (2021). Pengaruh kinerja keuangan untuk menilai likuiditas saham pada perusahaan yang terdaftar di Index Saham Syariah Indonesia (Issi). *Jurnal Manajemen Akuntansi (JUMSI)*, 1(4), 438–452.
- Salma, N., & Riska, T. J. (2019). Pengaruh rasio leverage, likuiditas, profitabilitas terhadap kualitas laba perusahaan makanan minuman BEI. *Competitive*, 14(2), 84–95.
- Saputra, A. J., & Salim, S. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Firm Size, Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(1), 262–269.
- Septiana, I., & Mahaeswari, H. F. (2019). Pengaruh likuiditas, firm size, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi Indonesia*, 8(2).
- Setiowati, D. P., Salsabila, N. T., & Eprianto, I. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Economina*, 2(8), 2137–2146.
- Stiawan, E. (2021). *Modal Saham, Dividen dan Laba Lain dalam Perseroan Terbatas*.
- Suyanti, E., & Hadi, N. U. (2019). Analisis motivasi dan pengetahuan investasi terhadap minat investasi mahasiswa di pasar modal. *Edunomic: Jurnal Ilmiah Pendidikan Ekonomi Fakultas Keguruan Dan Ilmu Pendidikan*, 7(2), 108–116.
- Zefanya Elnathan, L., & Susanto, L. (2020). Pengaruh leverage, firm size, likuiditas dan profitabilitas terhadap cash holding. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(1), 40–49.