

Analisis *Ratio Free Float*, Risiko Likuiditas, dan Risiko Keuangan pada *Return* Saham Indeks IDXV 30 Tahun 2020-2021

Anggit Anggrahito¹, Nekky Rahmiyati²

Fakultas Ekonomi Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya
Email: anggitanggrahito90@gmail.com ¹, nekky@untag-sby.ac.id ²

Abstract

The objective of this research is to investigate how three factors impact the outcome, namely free float ratio, liquidity risk, and financial risk on the stock returns of the IDXV 30 index in 2020-2021. The information utilized in this research were acquired as secondary data from IDX during the period of January 2020 to December 2021. The technique utilized for analyzing the data was multiple linear regression. The results of the study indicate that there is a simultaneous effect between free float ratio, liquidity risk, and financial risk on stock returns in the IDXV 30 index in 2020-2021. This study also shows that liquidity risk has a greater influence on stock returns than free float ratio and financial risk in the IDXV 30 index in 2020. The results of this study can provide important contributions to investors in making investment decisions in the IDXV 30 index in 2020-2021. Investors can pay attention to liquidity risk as one of the factors that can affect the stock returns of the IDXV 30 index. Furthermore, this study can also serve as a reference for future researchers in developing research on the influence of certain factors on stock returns of the index.

Keywords: free float ratio, liquidity risk, financial risk, stock return, IDXV 30.

A. Latar Belakang Masalah

Perkembangan industri pasar modal yang semakin pesat dan dinamis menuntut adanya upaya untuk mengidentifikasi dan mengelola risiko dalam investasi saham. Saat ini, semakin banyak investor yang mencari informasi mengenai risiko dan return saham suatu perusahaan sebelum melakukan investasi. Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan dalam rangka memperkaya literatur akademis dan investor tentang pengaruh faktor-faktor tertentu pada return saham indeks. Return saham atau imbal balik menjadi keuntungan investor dalam berinvestasi. Saham indeks IDXV 30 merupakan salah satu indeks saham unggulan yang terdiri dari 30 perusahaan terbaik di Indonesia. Indeks ini dipilih berdasarkan beberapa factor seperti kapitalisasi pasar, likuiditas, dan jumlah saham yang beredar. Return saham indeks IDXV 30 dipengaruhi oleh berbagai faktor eksternal lain yang ada di pasar modal. Oleh sebab itu, penting untuk mengetahui faktor lain apa saja yang mempengaruhi return saham indeks IDXV 30.

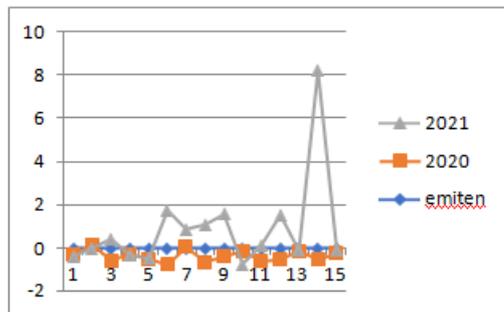
Model penelitian ini sangat relevan pada tahun 2020-2021 karena dalam situasi pasar yang dinamis, para investor dan pengambil keputusan keuangan memerlukan informasi terkini dan akurat tentang kinerja saham indeks tersebut. Tahun 2020-2021 adalah tahun yang sangat tidak biasa karena pandemi COVID-19. Pandemi ini telah memiliki dampak besar pada pasar saham dan

ekonomi global secara keseluruhan. Oleh karena itu, penelitian tentang kinerja saham indeks pada tahun 2020-2021 dapat memberikan informasi yang penting tentang dampak pandemi COVID-19 pada pasar saham dan ekonomi secara keseluruhan. Adapun data Return saham sebagai berikut:

Tabel 1.1 Return Saham Tahun 2020-2021

No	Emiten	2020	2021
1	ADRO	-0.30	-0.10
2	BBNI	0.14	-0.15
3	BJBR	-0.58	1.01
4	BSDE	-0.29	-0.05
5	ELSA	-0.50	-0.02
6	INKP	-0.79	2.54
7	ITMG	0.04	0.83
8	JPFA	-0.65	1.73
9	PNLF	-0.40	1.96
10	PTBA	-0.15	-0.60
11	PTPP	-0.63	0.76
12	SRIL	-0.56	2.08
13	UNTR	-0.13	0.01
14	WEGE	-0.55	8.75
15	WIKA	-0.27	0.19

Sumber : BEI-diolah



Return saham bisa positif dan bisa negatif. Jika positif berarti mendapatkan keuntungan atau mendapatkan Capital Gain, sedangkan jika negatif berarti rugi atau mendapatkan Capital Lost. Melalui selisih harga, seorang investor bisa melihat proyeksi, prediksi, atau memperhitungkan pergerakan asetnya di masa yang akan datang. Tentu ini sangat berguna sebagai acuan dalam mengambil keputusan. Return saham merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas berinvestasi yang dilakukannya. Return menjadi salah satu pertimbangan yang dilakukan oleh investor untuk memilih saham yang akan dibeli. Return saham berbanding positif dengan risiko, artinya semakin besar risiko yang ditanggung oleh pemegang saham, maka keuntungan akan semakin besar pula

Pada penelitian ini, tiga variabel independen yang dijadikan faktor risiko yaitu ratio free float, risiko likuiditas, dan risiko keuangan. Ketiga variabel ini dipilih karena memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi penting bagi investor dalam mengambil keputusan investasi pada saham indeks IDXV 30 serta bagi peneliti selanjutnya dalam mengembangkan penelitian tentang pasar modal di Indonesia.

Penelitian Chen et al. (2021) dan Li et al. (2020) fokus pada faktor-faktor yang mempengaruhi risiko likuiditas perusahaan secara individual, sementara penelitian ini melihat kinerja saham indeks secara keseluruhan. Oleh karena itu, ada perbedaan dalam lingkup penelitian dan objek penelitian yang dapat menjadi research gap.

walaupun perusahaan yang memiliki kepemilikan saham institusional yang lebih besar cenderung memiliki risiko likuiditas

yang lebih rendah, namun hal ini tidak selalu berlaku untuk saham indeks secara keseluruhan. Sebagai contoh, indeks saham dapat dipengaruhi oleh faktor-faktor makroekonomi, kebijakan moneter, atau gejala pasar yang lebih besar yang dapat mempengaruhi likuiditas saham indeks tersebut.

Penelitian Chen et al. (2021) dan Li et al. (2020) membahas faktor-faktor yang mempengaruhi risiko likuiditas perusahaan secara spesifik, sementara penelitian ini melihat risiko dan return saham indeks secara keseluruhan.

Ratio Free Float

Ratio Free Float adalah rasio antara jumlah saham yang diperdagangkan bebas freefloat 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.

Menurut Khan dan Jain (2017), Ratio Free Float dapat digunakan sebagai indikator likuiditas pasar dan sebagai prediktor dari pergerakan harga saham. Semakin tinggi rasio free float, maka semakin F saham tersebut dan semakin mudah untuk membeli atau menjual saham tersebut di pasar.

Risiko Likuiditas

Risiko likuiditas merupakan salah satu risiko yang dihadapi oleh perusahaan atau pasar keuangan akibat dari ketidakmampuan atau kesulitan dalam menjual aset dengan harga yang wajar dan dalam waktu yang cepat. Penelitian oleh Chen et al. (2021) menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki kepemilikan saham institusional yang lebih besar cenderung memiliki risiko likuiditas yang lebih rendah karena institusi-institusi tersebut cenderung memegang saham dalam jangka panjang dan lebih stabil.

Selain itu, pengaruh risiko likuiditas juga dapat dipengaruhi oleh ukuran perusahaan dan leverage. Penelitian oleh Li et al. (2020) menunjukkan bahwa perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki risiko likuiditas yang lebih rendah karena memiliki kemampuan untuk menghasilkan arus kas

yang lebih besar. Sementara itu, perusahaan yang memiliki leverage yang lebih tinggi cenderung memiliki risiko likuiditas yang lebih tinggi karena harus membayar bunga yang lebih besar.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Ramadhan et al. (2017), rasio kas terhadap hutang lancar merupakan salah satu rasio yang dapat digunakan untuk mengukur risiko likuiditas perusahaan. Penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi rasio kas terhadap hutang lancar, maka semakin rendah risiko likuiditas yang dimiliki oleh perusahaan.

$$\text{current ratio} = \frac{\text{current assets}}{\text{current liabilities}} \times 100\%$$

Risiko Keuangan

Risiko keuangan adalah risiko yang dihadapi oleh perusahaan atau investor akibat perubahan dalam kondisi keuangan yang dapat mempengaruhi nilai investasi. Risiko keuangan dapat terjadi akibat ketidakmampuan untuk memenuhi kewajiban keuangan seperti hutang atau ketidakmampuan untuk menghasilkan arus kas yang cukup.

Selain itu, penelitian lain yang dilakukan oleh Merton (1974) mengembangkan model opsi sebagai cara untuk mengukur risiko keuangan. Model opsi digunakan untuk menghitung nilai opsi pada saham yang diberikan kepada karyawan sebagai bagian dari kompensasi mereka. Model opsi kemudian diterapkan pada penilaian opsi pada berbagai jenis instrumen keuangan seperti opsi saham dan obligasi.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Darwanto et al. (2020), rasio hutang terhadap ekuitas dapat dijadikan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur risiko keuangan suatu perusahaan. Penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi rasio hutang terhadap ekuitas, maka semakin tinggi pula risiko keuangan yang dimiliki oleh perusahaan.

Rumus debt to equity ratio dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$\text{debt to equity ratio} = \frac{\text{total liabilities}}{\text{total equities}}$$

Return Saham

Return saham adalah pengembalian yang diperoleh investor dari investasi saham yang mereka miliki. Return saham dapat

berasal dari dua sumber yaitu capital gain (kenaikan harga saham) dan dividen (bagian keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham). Menurut penelitian yang dilakukan oleh Fama dan French (1992), return saham dapat dijelaskan oleh faktor-faktor seperti ukuran perusahaan, rasio nilai buku-ke-market, dan rasio harga-earnings.

Return saham dihitung dengan membandingkan antara harga saham di awal periode dengan harga saham di akhir periode, kemudian menyesuaikan dengan pembagian dividen yang diterima oleh pemegang saham. Selain itu, return saham juga dapat dihitung dengan menggunakan rumus rata-rata geometris, yaitu:

$$\text{Return Saham} = \left(\frac{\text{harga saham akhir periode } t}{\text{harga saham awal periode } t} \right)^{\frac{1}{n}} - 1$$

Index IDX Value 30

IDXV 30 adalah indeks saham yang terdiri atas 30 emiten terbesar di Bursa Efek Indonesia. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Kassim et al. (2014), IDXV 30 memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Penelitian lain yang dilakukan oleh Gunawan dan Purwanto (2016) menunjukkan bahwa IDXV 30 dapat digunakan sebagai acuan untuk memilih saham-saham yang berkinerja baik di pasar saham Indonesia.

Hipotesis

Dengan mempertimbangkan konteks penelitian, perumusan masalah, tinjauan pustaka, dan kerangka konseptual, hipotesis dapat dirumuskan untuk pengujian variabel independen dan dependen dalam penelitian ini, yang meliputi:

H1 : Ratio free float, risiko likuiditas, dan risiko keuangan berpengaruh secara simultan dan signifikan terhadap return saham

H2 : Ratio free float berpengaruh secara parsial dan signifikan terhadap return saham
H3 : Risiko likuiditas berpengaruh secara parsial dan signifikan terhadap return saham
H4 : Risiko keuangan berpengaruh secara parsial dan signifikan terhadap return saham

B. Metode Penelitian

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif

kuantitatif.

Populasi dan Sampel

		Unstandardized Predicted Value
N		30
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.4440000
	Std. Deviation	.54014399
Most Extreme Differences	Absolute	.141
	Positive	.110
	Negative	-.141
Test Statistic		.141
Asymp. Sig. (2-tailed)		.130 ^c

Populasi penelitian ini terdiri dari semua perusahaan yang terdaftar di dalam indeks IDXV 30 selama tahun 2020 dan 2021. Dalam penelitian ini, sampel diambil dengan teknik purposive sampling, dimana hanya perusahaan yang tercantum pada indeks IDXV30 selama periode 5 Februari 2020 hingga 3 Agustus 2021 yang memenuhi kriteria untuk dijadikan sampel penelitian.

Pengumpulan Data

Data diambil dari laporan keuangan perusahaan yang terdaftar dalam indeks IDXV 30 di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020-2021 dan data harga saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2020-2021. Data dikumpulkan dengan menggunakan metode dokumentasi dan observasi.

Analisis

Dalam penelitian ini, digunakan metode analisis kuantitatif untuk menganalisis data. Datayang diperoleh akan dianalisis dengan menggunakan persamaan regresi linier berganda dengan data panel sebagai alat analisis, dengan rumus sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + \mu$$

Keterangan: Y = return saham (variabel dependen), a = konstanta, X1 = ratio free float (variabel independen), X2 = risiko likuiditas (variabel independen), X3 = risiko keuangan (variabel independen), b1,b2,b3 = koefisien regresi, μ = error.

C. Hasil Penelitian Dan Pembahasan

Dalam penelitian ini, asumsi klasik diuji dengan menggunakan uji normalitas. Hasilnya menunjukkan bahwa data berdistribusi normal, tidak terdapat masalah multikolinearitas pada variabel dependen, dan tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi data panel. Uji normalitas kolmogorov smirnov yang disajikan pada tabel 1 menunjukkan bahwa nilai signifikansi

$0.13 > 0.05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai residual berdistribusi normal. Tabel 1. Uji Normalitas

Sumber: data olahan

Berdasarkan hasil analisis regresi berganda diperoleh koefisien untuk variabelbebas dapat dilihat pada data berikut.

Tabel 2. Regresi

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	3.011	1.981		1.518	.141	
	X1_Ratio Free Float	-5.904	3.730	-.302	-1.583	.126
	X2_Risiko Likuiditas	.000	.004	-.012	-.062	.951
	X3_Risiko Keuangan	-.061	.215	-.056	-.282	.780

Sumber: data olahan

Persamaan regresi data panel di atas maka dapat dianalisis sebagai berikut:

- 1 Konstanta (a) sebesar 3.011.
- 2 Koefisien regresi dari tiga variabel diuji pada studi ini. Ratio free float (X1) memiliki koefisien regresi sebesar -5.904, yang menandakan bahwa perubahan 1% pada ratio free float akan menyebabkan penurunan return saham sebesar 5.904%.
- 3 Risiko likuiditas (X2) memiliki koefisien regresi sebesar 0, yang menandakan bahwa perubahan 1% pada risiko likuiditas akan meningkatkan return saham sebesar 0%.
- 4 Risiko keuangan (X3) memiliki koefisien regresi sebesar -0.061, yang menandakan bahwa perubahan 1% pada risiko keuangan akan menyebabkan penurunan return saham sebesar 0.061%.

Dari Tabel 3 yang diberikan, dapat diketahui bahwa nilai F hitung sebesar 7.663 dan nilai f tabel sebesar 2.96 dengan $\alpha=0.05$. Oleh karena itu, terlihat bahwa nilai F hitung lebih besar dibandingkan nilai F tabel ($7.663 > 0.05$). Hal ini menyebabkan H0 ditolak dan menerima Ha, yang berarti bahwa ada pengaruh signifikan antara ratio free float, risiko likuiditas, dan risiko keuangan terhadap return

saham pada saham IDXV 30 tahun 2020-2021 pada tingkat kepercayaan 95%.

Tabel 3. Hasil Uji F (Simultan)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	192.817	3	64.272	7.663	.001 ^b
	Residual	218.074	26	8.387		
	Total	410.891	29			

Sumber: data olahan

Uji secara parsial dengan menggunakan uji t untuk menjawab hipotesis 3 sampai 4 yang ditunjukkan pada tabel berikut.

Tabel 4. Hasil Uji t

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-2.294	.399		-5.748	.000
	X1_Ratio_Free_Float	-1.272	.195	-.721	-6.534	.000
	X2_Risiko_Likuiditas	.219	.074	.329	2.950	.007
	X3_Risiko_Keuangan	.046	.039	.132	1.187	.246

Sumber: data olahan

Dari tabel 4 di atas, terlihat bahwa nilai sig untuk pengaruh ratio free float (X1) terhadap return saham (Y) adalah $0,00 < 0,05$ dengan nilai t hitung $-6,534 < t$ tabel $2,055$, sehingga dapat disimpulkan bahwa H2 diterima, yang berarti terdapat pengaruh signifikan ratio free float (X1) terhadap return saham (Y). Demikian pula, nilai sig untuk pengaruh risiko likuiditas (X2) terhadap return saham (Y) adalah $0,007 < 0,05$ dengan nilai t hitung $2,950 > t$ tabel $2,055$, sehingga dapat disimpulkan bahwa H3 diterima, yang berarti terdapat pengaruh signifikan risiko likuiditas (X2) terhadap return saham (Y). Namun, nilai sig untuk pengaruh risiko keuangan (X3) terhadap return saham (Y) adalah $0,246 > 0,05$ dengan nilai t hitung $1,187 < t$ tabel $2,055$, sehingga dapat disimpulkan bahwa H4 ditolak, yang berarti tidak terdapat pengaruh signifikan risiko keuangan (X3) terhadap return saham (Y).

Tabel 5 menunjukkan bahwa nilai adjusted R2 yang diperoleh dari hasil output SPSS.

Tabel 5. Hasil Koefisien Determinasi (R²)

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.829 ^a	.687	.651	.20552

Sumber: data olahan

Hasil Adjusted R square (R2) adalah 0,651 atau setara dengan 65,1%. Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel ratio

free float, risiko likuiditas, dan risiko keuangan memiliki kemampuan untuk menjelaskan 68,7% variasi dalam variabel return saham, sementara 31,3% sisanya dipengaruhi oleh faktor lain yang belum dipelajari. Oleh karena itu, secara keseluruhan model yang digunakan (yaitu variabel ratio free float, risiko likuiditas, dan risiko keuangan) berpengaruh terhadap variabel return saham.

D. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil uji secara simultan (Uji-F), dapat diketahui bahwa variabel ratio free float, risiko likuiditas, dan risiko keuangan terhadap return saham ada pengaruh signifikan pada Indeks IDXV 30 pada tahun 2020-2021.
2. Pengaruh ratio free float, risiko likuiditas, dan risiko keuangan secara parsial terhadap return saham pada index IDXV 30 pada tahun 2020-2021 : Dari hasil perolehan diketahui bahwa variabel yang berpengaruh parsial terhadap variabel return saham yaitu ratio free float dan risiko likuiditas pada indeks IDXV 30 tahun 2020-2021.
3. Dari uji koefisien determinasi Adjusted R square (R2) diketahui bahwa variabel ratio free float, risiko likuiditas, dan risiko keuangan memberikan pengaruh sebesar 68.7% terhadap variabel return saham sedangkan sisanya 31.3% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti pada indeks IDXV 30 tahun 2020-2021.
4. Dari hasil analisis regresi linier berganda diketahui bahwa variabel yang paling dominan berpengaruh terhadap return saham pada indeks IDVX 30 tahun 2020-2021 adalah risiko likuiditas sebesar 0.392.

E. Daftar Pustaka

Chen, W., Hu, Y., Huang, H., & Wang, T. (2021). Does institutional ownership reduce liquidity risk? Evidence from China's stock market. *Pacific-Basin Finance Journal*, 66, 101495.

Khan, M. Y., & Jain, P. K. (2017). *Ratio Analysis for Investors: A Practical Guide to Analysing Stocks*. McGraw Hill Education.

Li, X., Liu, Y., & Zhang, L. (2020). Liquidity risk and corporate cash

- holdings. *Journal of Corporate Finance*, 60, 1015-55.
- Bollen, N. P., & Whaley, R. E. (2004). Does net buying pressure affect the shape of implied volatility functions?. *Journal of Finance*, 59(2), 711-753.
- Brown, S. J., & Cliff, M. T. (2004). Investor sentiment and the near-term stock market. *Journal of Empirical Finance*, 11(1), 1-27.
- Altman, E. I. (1968). Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy. *The Journal of Finance*, 23(4), 589-609.
- Merton, R. C. (1974). On the pricing of corporate debt: The risk structure of interest rates. *The Journal of Finance*, 29(2), 449-470.
- Fama, E. F., & French, K. R. (1992). The cross-section of expected stock returns. *The Journal of Finance*, 47(2), 427-465.
- Sharpe, W. F. (1964). Capital asset prices: A theory of market equilibrium under conditions of risk. *The Journal of Finance*, 19(3), 425-442.
- Kassim, S. H., Masih, M., & Masih, A. M. (2014). Do diversified conglomerates have hidden advantages? Evidence from affiliated firms in Indonesia. *Economic Modelling*, 43, 381-390.
- Gunawan, H., & Purwanto, E. (2016). Portfolio optimization of IDX30 using mean-variance method. *International Journal of Business and Society*, 17(S1), 1-14.
- Ramadhan, A. A., Kurniawan, D. A., & Handayani, T. (2017). Pengaruh rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, dan rasio aktivitas terhadap harga saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Pendidikan Ekonomi Dan Bisnis (JPEB)*, 5(2), 104-120.
- Iswanto, A., Nofriansyah, & Winarno, W. W. (2017). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi risiko pasar saham di Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen Dan Akuntansi Terapan (JIMAT)*, 8(2), 118-129.
- Darwanto, D., Sari, I. P., & Suhardjanto, D. (2020). Pengaruh rasio keuangan

terhadap risiko saham pada perusahaan manufaktur di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 17(2), 113-130.