

Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial terhadap Volatilitas Idiosinkratik Return Saham dan Asimetri Informasi Sebagai Variabel Moderating

Ratu Tasya Alieska*, Edi Sukarmanto

Prodi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Islam Bandung, Indonesia.

*tasyaalieska@gmail.com, edi66sukarmanto@gmail.com

Abstract. This study aims to determine the influence of institutional ownership, managerial ownership on idiosyncratic volatility of stock returns with information asymmetry as a moderation variable. In taking data, researchers use the purposive sampling method so as to obtain data in accordance with predetermined criteria. The sample used in this study was 64 manufacturing companies with an observation period from 2018-2022 so that 320 observations were obtained. The research method used is a verifiative method with a quantitative approach. Hypothesis testing is performed using multiple linear regression analysis as well as MRA tests. The results showed that institutional ownership variables had a significant effect in a positive direction on the Idiosyncratic Volatility of Stock Returns. Managerial ownership has a significant negative effect on the Idiosyncratic Volatility of Stock Returns. Institutional ownership moderated by Information Asymmetry has a significant negative effect on the Idiosyncratic Volatility of Stock Returns. Managerial Ownership moderated by Information Asymmetry has a significant negative effect on the Idiosyncratic Volatility of Stock Returns.

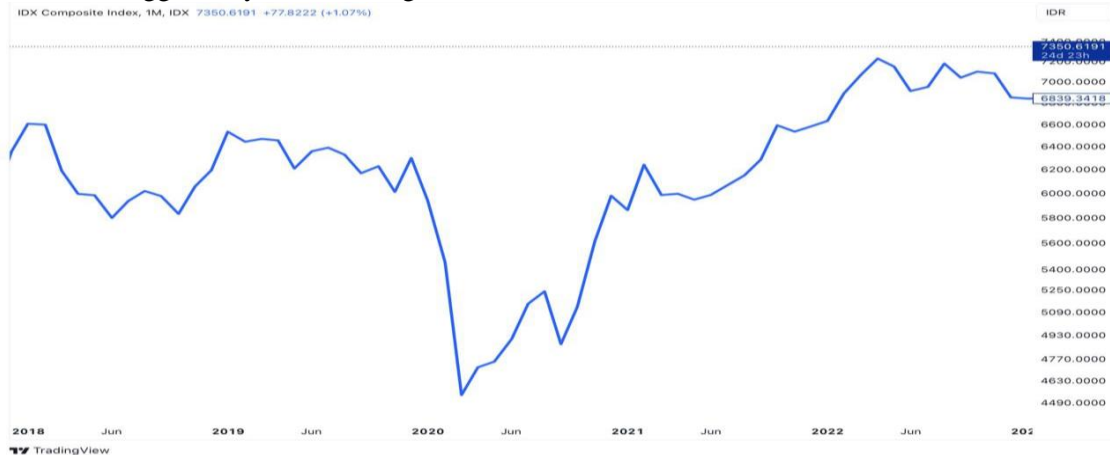
Keywords: *Idiosyncratic Volatility of Stock Returns, Information Asymmetry, Institutional Ownership.*

Abstrak. Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusi, kepemilikan manajerial terhadap volatilitas idiosinkratik return saham dengan asimetri informasi sebagai variabel moderasi. Dalam melakukan pengambilan data, peneliti menggunakan metode purposive sampling sehingga mendapatkan data sesuai dengan kriteria yang telah ditetapkan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 64 perusahaan manufaktur dengan masa pengamatan dari 2018-2022 sehingga diperoleh 320 pengamatan. Metode penelitian yang digunakan adalah metode verifikatif dengan pendekatan kuantitatif. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan analisis regresi linier berganda serta uji MRA. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional berpengaruh signifikan dengan arah yang positif terhadap Volatilitas Idiosinkratik Return Saham. Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap Volatilitas Idiosinkratik Return Saham. Kepemilikan institusional yang dimoderasi oleh Asimetri Informasi berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap Volatilitas Idiosinkratik Return Saham. Kepemilikan Manajerial yang dimoderasi oleh Asimetri Informasi berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap Volatilitas Idiosinkratik Return Saham.

Kata Kunci: *Asimetri Informasi, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial.*

A. Pendahuluan

Pada umumnya, kondisi ekonomi suatu negara dapat mempengaruhi pergerakan IHSG karena pergerakan indeks harga saham tidak terlepas dari kondisi perekonomian negara secara menyeluruh (Prasetyo, 2018). Ketika kondisi ekonomi sedang turun maka Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) akan ikut turun. Penurunan ini tidak lepas dari sentimen investor bahwa pemerintah Indonesia tidak serius dalam menangani COVID-19 sehingga ketika terjadi krisis kesehatan dan sentimen tersebut ada, investor lebih memilih untuk menarik dananya dari pasar modal sehingga menyebabkan harga saham turun.



Gambar 1. Grafik Pergerakan IHSG 2018-2022

Sumber: www.tradingview.com (Data yang diolah, 2024)

Data ini menunjukkan bahwa fluktuasi harga saham di Indonesia masih cenderung tinggi. Fluktuasinya IHSG disebabkan oleh fluktuasinya harga saham. Nilai IHSG yang semakin menurun menunjukkan kepercayaan investor atas kondisi ekonomi Indonesia yang tidak kondusif. Pergerakan naik turunnya indeks harga saham gabungan (IHSG) menjadi indikator yang penting bagi para investor untuk menganalisis kondisi suatu perusahaan terkait dengan nilai perusahaan.

Sepanjang tahun 2022 Bursa Efek Indonesia memiliki kinerja yang buruk, dilihat dari banyaknya gejolak pada tahun 2022 serta kondisi ekonomi global yang diluar ekspektasi pasar (Binekasri, 2022). IHSG kembali mengalami penurunan pada bulan Mei 2022 sebesar 3,17% efeknya penurunan tersebut menjadikan IHSG berada di level terendahnya sejak Januari 2022, penurunan IHSG tersebut juga bersamaan dengan penurunan bursa saham global (Situmorang, 2022).

Volatilitas idiosinkratik return saham dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, seperti kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial. Kepemilikan institusional pada umumnya berfungsi sebagai pihak monitor perusahaan. Kepemilikan institusional memiliki arti yang penting dalam memonitor manajemen. Peningkatan pengawasan yang optimal, disebabkan karena adanya kepemilikan oleh institusional. Semakin besar kepemilikan institusional maka akan semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan dan diharapkan juga dapat bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan oleh pihak manajemen. (Dewi & Abundanti, 2019 : 6101). Dengan demikian kepemilikan institusi dapat berpengaruh terhadap return saham. Hal ini ditunjukkan dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Kurniawati, (2015 : 2) menemukan bahwa terdapat hubungan yang signifikan positif antara kepemilikan institusional dan harga saham, artinya kenaikan kepemilikan institusional biasanya juga diikuti kenaikan harga saham. Harga saham tersebut berkaitan dengan volatilitas idiosinkratik return saham, sebab pengukurannya menggunakan harga saham penutup dan harga saham permulaan.

Selain kepemilikan institusional, volatilitas idiosinkratik return saham dapat dipengaruhi oleh kepemilikan manajerial. Menurut Kusumaningrum (2013 : 4) bahwa dengan adanya kepemilikan saham oleh manajer, maka manajer tersebut cenderung akan berhati-hati

dalam melakukan sesuatu yang berhubungan dengan perusahaan dan juga berhati-hati dalam pengambilan keputusan. Dengan demikian kepemilikan manajerial dapat berpengaruh terhadap return saham. Hal ini ditunjukkan dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Suryanto & Dai (2016), Abbasi, Kalantari, & Abbasi (2012), Hadiwijaya et al. (2016) dan Pratiwi dkk. (2016) menemukan bahwa kepemilikan manajerial itu berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Di samping itu juga, asimetri informasi dapat memberikan dampak terhadap return saham. asimetri informasi merupakan situasi yang terbentuk karena pemilik atau pemegang saham tidak memiliki informasi yang cukup mengenai kinerja manajemen sehingga tidak pernah dapat menentukan kontribusi usaha-usaha manajemen terhadap hasil-hasil perusahaan yang sesungguhnya (Sutarman et al., 2022 : 14). Dalam penelitian yang dilakukan oleh Sopharia et al., (2017) menunjukkan bahwa asimetri informasi berpengaruh terhadap volatilitas idiosinkratik return saham dan hasilnya nilai koefisien yang bersifat negatif dan signifikan. Hal ini memberikan pemahaman bahwa semakin rendah rentang informasi yang terjadi akan mengakibatkan semakin meratanya informasi yang diperoleh para investor. Kondisi ini memberikan cerminan bahwa semakin rendah nilai asimetri informasi, informasi yang bersifat spesifik akan mudah diperoleh para investor dan hal ini akan meningkatkan volatilitas idiosinkratik return saham.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka permasalahan yang akan diteliti selanjutnya dirumuskan dalam bentuk pertanyaan, yaitu:

1. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap volatilitas idiosinkratik return saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2022?
2. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap volatilitas idiosinkratik return saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2022?
3. Apakah asimetri informasi dapat memoderasi pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial terhadap volatilitas idiosinkratik return saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2022?

Berdasarkan pada identifikasi masalah diatas, maka tujuan dari penelitian ini yaitu:

1. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap volatilitas idiosinkratik return saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2022.
2. Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap volatilitas idiosinkratik return saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2022.
3. Pengaruh asimetri informasi dapat memoderasi kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial terhadap volatilitas idiosinkratik return saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2022.

B. Metodologi Penelitian

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode verifikatif dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang berasal dari *annual report* seluruh perusahaan sektor manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia pada periode 2018 - 2022 serta website atau situs resmi Bursa Efek Indonesia dan laporan mingguan harga saham pada website finance.yahoo.com dengan teknik dokumentasi. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia yang berjumlah 64 perusahaan atau 320 data pengamatan pada periode 2018 – 2020.

C. Hasil Penelitian dan Pembahasan

Analisis Regresi Berganda

Berikut adalah penelitian mengenai pengaruh kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial terhadap volatilitas idiosinkratik return saham yang diuji menggunakan uji regresi linear berganda. Hasil pengujian dijelaskan pada gambar 2.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.137450	0.017842	7.703634	0.0000
X1	0.022122	0.007185	3.078914	0.0023
X2	-0.007432	0.002660	-2.794155	0.0055

Gambar 2. Hasil Regresi Berganda

Sumber: Output Eviews 12 Student Lite (Data yang diolah,2023)

Dari gambar 2, diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$VIRS = 0.137450 + 0.022122*KI - 0.007432*KM \dots(1)$$

Maka hasil interpretasi dari persamaan regresi sebagai berikut :

Analisis Regresi Pemoderasi

Berikut adalah penelitian mengenai pengaruh kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial terhadap volatilitas idiosinkratik return saham dengan asimetri informasi sebagai pemoderasi. Hasil pengujian dijelaskan pada gambar 3.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.924793	0.036335	25.451979	0.0000
X1	0.137291	0.020836	6.588990	0.0000
X2	-0.137106	0.061864	-2.216248	0.0274
X1Z	-1.530637	0.272001	-5.627313	0.0000
X2Z	-0.332647	0.157493	-2.112141	0.0355

Gambar 3. Hasil Regresi Pemoderasi

Sumber: Output Eviews 12 Student Lite (Data yang diolah,2023)

Dari gambar 3, diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$VIRS = 0,924793+0,137291*KI - 0,137106*KM - 1,530637*AI.KI - 0,332647*AI.KM \dots(2)$$

Uji F

R-squared	0.123507	Mean dependent var	0.157039
Adjusted R-squared	0.117977	S.D. dependent var	0.051017
S.E. of regression	0.047913	Akaike info criterion	-3.229528
Sum squared resid	0.727724	Schwarz criterion	-3.194200
Log likelihood	519.7245	Hannan-Quinn criter.	-3.215421
F-statistic	22.33425	Durbin-Watson stat	2.133347
Prob(F-statistic)	0.000000		

Gambar 4. Uji F Analisis regresi berganda

Sumber: *Output Eviews 12 Student Lite* (Data yang diolah,2023)

Berdasarkan gambar 4 maka dapat diketahui hasil Uji Statistik F berdasarkan nilai F-hitung > dari F-Tabel yaitu 22.33425 > 3.02422 dan nilai Prob F-statistik 0.0000 < α 0.05 maka

H0 diterima dan mengartikan bahwa seluruh variabel independen yaitu Kepemilikan Institusional (X1) dan Kepemilikan Manajerial (X2) secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu Volatilitas Idiosinkratik Return Saham (Y).

Berikut merupakan hasil uji statistic f yang diambil dari model CEM analisis regresi pemoderasi:

R-squared	0.471167	Mean dependent var	-0.837334
Adjusted R-squared	0.464452	S.D. dependent var	0.142868
S.E. of regression	0.104553	Akaike info criterion	-1.662748
Sum squared resid	3.443355	Schwarz criterion	-1.603868
Log likelihood	271.0396	Hannan-Quinn criter.	-1.639236
F-statistic	70.16283	Durbin-Watson stat	1.974986
Prob(F-statistic)	0.000000		

Gambar 5. Hasil Uji Statistik F Analisis Regresi Pemoderasi

Sumber: *Output Eviews 12 Student Lite* (Data yang diolah,2023)

Berdasarkan gambar 5 maka dapat diketahui hasil Uji Statistik F berdasarkan nilai F-hitung > dari F-Tabel yaitu $70.16283 > 2.400311$ dan nilai Prob F-statistik $0.0000 < \alpha 0.05$ maka H0 diterima dan mengartikan bahwa seluruh variabel independen yaitu Kepemilikan Institusional yang dimoderasi oleh asimetri informasi dan Kepemilikan Manajerial yang dimoderasi oleh asimetri informasi secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu Volatilitas Idiosinkratik Return Saham.

Uji T

Berikut merupakan hasil Uji T:

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.137450	0.017842	7.703634	0.0000
X1	0.022122	0.007185	3.078914	0.0023
X2	-0.007432	0.002660	-2.794155	0.0055

Gambar 6. Hasil Uji T

Sumber: *Output Eviews 12 Student Lite* (Data yang diolah,2023)

Pada gambar 6 nilai t-statistik menunjukkan pengaruh parsial variabel independen secara terpisah (Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial) terhadap variabel dependen (Volatilitas Idiosinkratik Return Saham) dalam model regresi data panel. Hasil uji regresi menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi kepemilikan institusional sebesar 0.022122 dengan standar error sebesar 0.007185 dan nilai t-hitung lebih besar dari nilai t-tabel yaitu sebesar $3.078914 > 1.967452$ dengan probabilitasnya sebesar 0.0023 lebih kecil dari tingkat signifikansi yang diharapkan ($0.0023 < 0.05$). Sehingga Kepemilikan Institusional mempunyai pengaruh signifikan terhadap Volatilitas Idiosinkratik Return Saham pada perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018 – 2022, maka H1 diterima.

H1: Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Volatilitas Idiosinkratik Return Saham

Berdasarkan gambar 6 hasil uji regresi menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi kepemilikan manajerial sebesar -0.007432 dengan standar error sebesar 0.002660 dan nilai t-hitung lebih besar dari nilai t-tabel yaitu sebesar $2.794155 > 1.967452$ dengan probabilitasnya sebesar 0.0055 lebih kecil dari tingkat signifikansi yang diharapkan ($0.0055 < 0.05$). Sehingga Kepemilikan Manajerial mempunyai pengaruh signifikan terhadap Volatilitas Idiosinkratik Return Saham pada perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018 – 2022, maka H2 diterima.

H2: Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Volatilitas Idiosinkratik Return Saham

Koefisien Determinasi

R-squared	0.123507	Mean dependent var	0.157039
Adjusted R-squared	0.117977	S.D. dependent var	0.051017
S.E. of regression	0.047913	Akaike info criterion	-3.229528
Sum squared resid	0.727724	Schwarz criterion	-3.194200
Log likelihood	519.7245	Hannan-Quinn criter.	-3.215421
F-statistic	22.33425	Durbin-Watson stat	2.133347
Prob(F-statistic)	0.000000		

Gambar 7. Hasil Koefisien Determinasi

Sumber: *Output Eviews 12 Student Lite* (Data yang diolah,2023)

Dari hasil uji menunjukkan bahwa nilai R-Square sebesar 0.117977 atau 11,7977%. Hal ini berarti variabel VIRS dapat dijelaskan oleh variabel Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial sebesar 11,7977%. Sedangkan sisanya 88.2023% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diasumsikan kedalam penelitian misalnya seperti Kualitas Audit dan Kualitas Laporan Keuangan (Kadir & Wahyudi, 2020 : 83). Dalam dunia bisnis para investor tidak hanya memerlukan informasi keuangan saja dalam mengambil keputusannya, tetapi juga memperhatikan tiga aspek penting meliputi aspek keuangan, lingkungan, dan sosial..

Uji MRA

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.996851	0.032468	30.702538	0.0000
X1	0.122733	0.015101	8.127735	0.0000
Z	-1.527591	0.402926	-3.791243	0.0002

R-squared	0.219050	Mean dependent var	-0.837334
Adjusted R-squared	0.214123	S.D. dependent var	0.142868
S.E. of regression	0.126652	Akaike info criterion	-1.285409
Sum squared resid	5.084950	Schwarz criterion	-1.250081
Log likelihood	208.6654	Hannan-Quinn criter.	-1.271302
F-statistic	44.45789	Durbin-Watson stat	2.298071
Prob(F-statistic)	0.000000		

Gambar 8. Hasil Uji MRA Kepemilikan Institusi Pertama

Sumber: *Output Eviews 12 Student Lite* (Data yang diolah,2023)

Berdasarkan hasil uji pertama dengan variabel moderasi menunjukkan nilai prob z sebesar 0.0002 yang artinya lebih kecil dari tingkat signifikansi ($0.0002 < 0.05$) maka dengan kata lain variabel moderasi tersebut berpengaruh secara signifikan.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.412805	0.027797	50.82563	0.0000
X1	0.358061	0.014286	25.06441	0.0000
Z	8.518037	0.521358	16.33817	0.0000
X1Z	-5.767437	0.261616	-22.04539	0.0000

R-squared	0.692294	Mean dependent var	-0.837334
Adjusted R-squared	0.689372	S.D. dependent var	0.142868
S.E. of regression	0.079626	Akaike info criterion	-2.210524
Sum squared resid	2.003548	Schwarz criterion	-2.163420
Log likelihood	357.6839	Hannan-Quinn criter.	-2.191715
F-statistic	236.9844	Durbin-Watson stat	1.650607
Prob(F-statistic)	0.000000		

Gambar 9. Hasil Uji MRA Kepemilikan Institusi Kedua

Sumber: *Output Eviews 12 Student Lite* (Data yang diolah,2023)

Berdasarkan hasil uji kedua dengan variabel moderasi (X1 dikali Z) nilai prob X1Z sebesar 0.0000 yang artinya lebih kecil dari tingkat signifikansi ($0.0000 < 0.05$) maka dengan kata lain variabel moderasi tersebut berpengaruh secara signifikan.

Maka dari hasil semua uji menunjukkan bahwa variabel asimetri informasi (variabel moderasi) berinteraksi dengan variabel kepemilikan institusional (variabel independen) dan juga berhubungan signifikan dengan variabel volatilitas idiosinkratik return saham (variabel dependen). Variabel asimetri informasi merupakan variabel quasi moderator (moderator semu). Karena dilihat dari hasil uji pertama dan hasil uji kedua hasilnya sama-sama signifikan. Nilai R-square 0.689372 atau 68,9372% lebih besar dari sebelumnya 0.117977 atau 11,7977% yang berarti variabel Asimetri Informasi memperkuat Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Volatilitas Idiosinkratik Return Saham. Maka H3 diterima.

H3: Asimetri Informasi Dapat Memperkuat Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Volatilitas Idiosinkratik Return Saham.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.702371	0.018735	37.490468	0.0000
X2	-0.396801	0.054460	-7.286040	0.0000
Z	-1.714315	0.407992	-4.201837	0.0000
R-squared	0.191673	Mean dependent var		-0.837334
Adjusted R-squared	0.186573	S.D. dependent var		0.142868
S.E. of regression	0.128853	Akaike info criterion		-1.250953
Sum squared resid	5.263207	Schwarz criterion		-1.215625
Log likelihood	203.1525	Hannan-Quinn criter.		-1.236846
F-statistic	37.58399	Durbin-Watson stat		2.093696
Prob(F-statistic)	0.000000			

Gambar 10. Hasil Uji MRA Kepemilikan Manajerial Pertama

Sumber: *Output Eviews 12 Student Lite* (Data yang diolah, 2023)

Berdasarkan hasil uji pertama dengan variabel moderasi menunjukkan nilai prob z sebesar 0.0000 yang artinya lebih kecil dari tingkat signifikansi ($0.000 < 0.05$) maka dengan kata lain variabel moderasi tersebut berpengaruh secara signifikan.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.822360	0.017564	46.822099	0.0000
X2	-0.203415	0.062982	3.229718	0.0014
Z	3.805671	0.530155	7.178406	0.0000
X2Z	-1.971284	0.148833	-13.24495	0.0000
R-squared	0.480227	Mean dependent var		-0.837334
Adjusted R-squared	0.475293	S.D. dependent var		0.142868
S.E. of regression	0.103489	Akaike info criterion		-1.686278
Sum squared resid	3.384363	Schwarz criterion		-1.639174
Log likelihood	273.8045	Hannan-Quinn criter.		-1.667469
F-statistic	97.31928	Durbin-Watson stat		1.659470
Prob(F-statistic)	0.000000			

Gambar 11. Hasil Uji MRA Kepemilikan Manajerial Kedua

Sumber: *Output Eviews 12 Student Lite* (Data yang diolah, 2023)

Berdasarkan hasil uji kedua dengan variabel moderasi (X2 dikali Z) nilai prob X2Z sebesar 0.0000 yang artinya lebih kecil dari tingkat signifikansi ($0.0000 < 0.05$) maka dengan kata lain variabel moderasi tersebut berpengaruh secara signifikan.

Maka dari hasil semua uji menunjukkan bahwa variabel asimetri informasi (variabel moderasi) berinteraksi dengan variabel kepemilikan manajerial (variabel independen) dan juga berhubungan signifikan dengan variabel volatilitas idiosinkratik return saham (variabel

dependen). Variabel asimetri informasi merupakan variabel quasi moderator (moderator semu). Karena dilihat dari hasil uji pertama dan hasil uji kedua hasilnya sama-sama signifikan. Nilai R-square 0.475293 atau 47,5293% lebih besar dari sebelumnya 0.117977 atau 11,7977% yang berarti variabel Asimetri Informasi memperkuat Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Volatilitas Idiosinkratik Return Saham. Maka H4 diterima.

H4: Asimetri Informasi Dapat Memperkuat Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Volatilitas Idiosinkratik Return Saham

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Volatilitas Idiosinkratik Return Saham

Berdasarkan analisis data dan pengujian hipotesis, dapat diketahui bahwa nilai prob Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan sebesar 0.0023 lebih kecil dari tingkat alpha (α) = 0.05. Serta arah koefisien yang dihasilkan bernilai positif 0.022122. Artinya bahwa hipotesis yang dirumuskan peneliti diterima. Hal ini dapat dikatakan bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap Volatilitas Idiosinkratik Return Saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018 – 2022.

Hal ini disebabkan karena kepemilikan saham institusional dapat membuat pemegang saham pada posisi kuat untuk mengendalikan manajemen secara efektif sehingga mampu membatasi perilaku oportunistis oleh manajer. Semakin besar kepemilikan saham tersebut, semakin besar juga pengaruh dan keterlibatan pemegang saham terhadap kinerja dalam perusahaan. Tindakan ini berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan yang ditunjukkan melalui kenaikan harga saham yang pada akhirnya dapat meningkatkan return saham (Murwaningsari, 2013). Dengan adanya hubungan yang dibangun oleh kepemilikan institusional dapat mempengaruhi kepercayaan para investor. Adanya kepemilikan institusional dapat membuat perusahaan menjadi lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan, karena perusahaan akan memperoleh manfaat langsung dari berbagai keputusan yang diambilnya, serta menanggung konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah, sehingga semua keputusan yang diambil oleh perusahaan menjadi lebih maksimal. Dengan demikian kepemilikan institusional akan dapat mempengaruhi kepercayaan investor yang nantinya akan dapat meningkatkan return saham.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Volatilitas Idiosinkratik Return Saham

Berdasarkan analisis data dan pengujian hipotesis, dapat diketahui bahwa nilai Prob Kepemilikan Manajerial berpengaruh signifikan sebesar 0.0055 lebih kecil dari tingkat alpha (α) = 0.05. Serta arah koefisien yang dihasilkan bernilai negatif 0.007432. Artinya bahwa hipotesis yang dirumuskan peneliti diterima. Hal ini dapat dikatakan bahwa Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap Volatilitas Idiosinkratik Return Saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018 – 2022.

Apabila Kepemilikan manajerial mengalami kenaikan dalam komposisi pemegang saham pada suatu perusahaan maka return saham perusahaan akan menurun. Sehingga terjadi indikasi bahwa pihak manajerial lebih mementingkan kepentingan pribadi daripada kepentingan perusahaan untuk menghasilkan return. Kepemilikan manajerial yang rendah dapat meningkatkan return saham karena manajer dengan kepemilikan saham yang signifikan cenderung lebih fokus pada meningkatkan kinerja perusahaan. Mereka memiliki insentif yang kuat untuk mengoptimalkan nilai perusahaan karena kepemilikan saham pribadi mereka akan sangat dipengaruhi oleh kinerja perusahaan (Aurellia et al., 2022). Sebaliknya kepemilikan manajerial yang tinggi dapat memicu konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham, yang dapat mengurangi kepercayaan investor dan menurunkan return saham (Prabowo & Salim, 2013).

Asimetri Informasi Memoderasi Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Volatilitas Idiosinkratik Return Saham

Berdasarkan analisis data dan pengujian hipotesis, dapat diketahui bahwa nilai Prob Kepemilikan Institusional yang dimoderasi oleh Asimetri Informasi berpengaruh signifikan sebesar 0.0000 lebih kecil dari tingkat alpha (α) = 0.05. Arah koefisien yang dihasilkan bernilai negatif 1,530637. Artinya bahwa hipotesis yang dirumuskan peneliti diterima. Hal ini dapat

dikatakan bahwa Kepemilikan institusional yang dimoderasi oleh Asimetri Informasi berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap Volatilitas Idiosinkratik Return Saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018 – 2022.

Adanya pengaruh kepemilikan saham institusional terhadap Volatilitas Idiosinkratik Return Saham yang dimoderasi Asimetri Informasi yang di-proxy dengan bid-ask spread disebabkan kepemilikan saham oleh pihak institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses monitoring secara efektif sehingga dapat menurunkan asimetri informasi. Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang tinggi memiliki tekanan yang lebih tinggi untuk memberikan pengungkapan yang lebih baik. Dengan pengungkapan yang lebih baik akan meningkatkan transparansi. Transparansi yang baik akan menurunkan tingkat asimetri informasi (Purwanti, 2013). Rendahnya asimetri informasi dapat secara signifikan mempengaruhi peningkatan return saham.

Asimetri Informasi Memoderasi Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Volatilitas Idiosinkratik Return Saham

Berdasarkan analisis data dan pengujian hipotesis, dapat diketahui bahwa nilai prob Kepemilikan Manajerial yang dimoderasi oleh Asimetri Informasi berpengaruh signifikan sebesar 0.0355 lebih kecil dari tingkat alpha (α) = 0.05. Arah koefisien yang dihasilkan bernilai negatif 0,332647. Artinya bahwa hipotesis yang dirumuskan peneliti diterima. Hal ini dapat dikatakan bahwa Kepemilikan Manajerial yang dimoderasi oleh Asimetri Informasi berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap Volatilitas Idiosinkratik Return Saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018 – 2022.

Hal ini sesuai dengan prinsip transparansi yang mengungkapkan bahwa semakin tinggi kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan maka pengungkapan informasi yang terjadi dalam perusahaan tersebut semakin tinggi pula, sehingga akan mengurangi adanya kesenjangan informasi yang ada didalamnya (Pratiwi *et al.*, 2015 : 109). Rendahnya asimetri informasi dapat secara signifikan mempengaruhi pada peningkatan return saham. Pada pasar dimana para investor dilengkapi dengan informasi yang relevan maka mereka semakin yakin dengan pasar, volume transaksi meningkat, harga saham meningkat selanjutnya tingkat pengembalian investasi juga meningkat. Hal tersebut sejalan dengan hasil temuan sebelumnya yang mengatakan bahwa dengan minimnya asimetri informasi maka akan meningkatkan gairah transaksi pelaku pasar dan akan meningkatkan harga dan tingkat pengembalian investasi saham industri yang diperdagangkan (Gul & Han, 2020 : 49).

D. Kesimpulan

Berdasarkan pembahasan dalam penelitian ini, peneliti menyimpulkan beberapa hasil penelitian sebagai berikut:

1. Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap Volatilitas Idiosinkratik Return Saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018 – 2022. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tingginya Kepemilikan Institusional maka nilai Volatilitas Idiosinkratik Return Saham akan semakin besar.
2. Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap Volatilitas Idiosinkratik Return Saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018 – 2022. Hal ini menunjukkan bahwa apabila kepemilikan manajerial mengalami kenaikan dalam komposisi pemegang saham pada suatu perusahaan maka volatilitas idiosinkratik return saham perusahaan akan menurun.
3. Kepemilikan institusional yang dimoderasi oleh Asimetri Informasi berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap Volatilitas Idiosinkratik Return Saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018 – 2022. Serta Kepemilikan Manajerial yang dimoderasi oleh Asimetri Informasi berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap Volatilitas Idiosinkratik Return Saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018 – 2022.

Acknowledge

Puji dan syukur penulis ucapkan kepada Allah SWT yang telah memberikan rahmat serta karunia, dengan ini penulis dapat menyelesaikan artikel tepat waktu. Selain itu penulis ingin mengucapkan terima sedalam-dalamnya kepada keluarga, dosen pembimbing, dan semua pihak yang tidak pernah berhenti mendoakan serta membantu.

Daftar Pustaka

- [1] Sutarman, A., Karamoy, H., & Gamaliel, H. (2022). Pengaruh Asimetri Informasi, Konsentrasi Kepemilikan, Manajemen Laba Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Cost Of Equity Capital Pada Perusahaan Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Auditing "GOODWILL"*, 13(1), 13–24.
- [2] Aulia, R. N., & Amaliah, I. (2023). Kesiapan Masyarakat Kabupaten Sumedang dalam Melakukan Pembayaran Pajak Secara Digital melalui Aplikasi SIAPDOL. *ICONOMICS: Journal of Economy and Business*, 1(1), 17–26.
- [3] Aurellia, O., Sanjaya, P., & Cahyonowati, N. (2022). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Return Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *DIPONEGORO JOURNAL OF ACCOUNTING*, 11(4), 1–9. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- [4] Binekasri, R. (2022). Ssst..Bos Bursa Mau Bikin Ini Biar Investor Pasar Modal Melek. *CNBC Indonesia*.
- [5] Dewi, L. S., & Abundanti, N. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(10), 6099. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i10.p12>
- [6] Febryanti, S., Fadilah, S., & Nurcholisah, K. (2021). Analisis Kinerja Keuangan dan Biaya Operasional pada Perusahaan Financial Technology. *Jurnal Riset Akuntansi*, 1(1), 15–23. <https://doi.org/10.29313/jra.v1i1.53>
- [7] Gul, F., & Han, Q. (2020). Legal Protection, Corporate Governance and Information Asymmetry in Emerging Financial Markets. *Working Paper, Polytech University, Hong Kong*.
- [8] Kurniawati. (2015). *Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen, Dan Harga Saham*.
- [9] Kusumaningrum, D. A. R. (2013). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2012). *Diponegoro Journal Of Accounting*, 2, 4.
- [10] Muhamad Lutfi Ramdhani, Nurlili, & Andhika Anandya. (2022). Pengaruh Literasi Keuangan dan Penerapan E-commerce terhadap Kinerja UMKM. *Jurnal Riset Akuntansi*. <https://doi.org/10.29313/jra.v2i2.1331>
- [11] Murwaningsari, E. (2013). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Return Saham. *Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi*, 12.
- [12] Prabowo, S. C. B., & Salim, U. (2013). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Arus Kas Bebas terhadap Kebijakan Dividen dan Volatilitas Harga Saham (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *JURNAL APLIKASI MANAJEMEN*, 11.
- [13] Prasetyo. (2018). Profitabilitas, Rasio Solvabilitas dan Harga Saham; Studi Empirik Pada Perusahaan Subsektor Batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014. *Jurnal Riset Akuntansi Terpadu*.
- [14] Pratiwi, A., Nurkholis, N., & Ghofar, A. (2015). Pengaruh corporate governance dan struktur kepemilikan terhadap asimetri informasi. *Jurnal Akuntansi & Auditing Indonesia*, 19(2), 99–111. <https://doi.org/10.20885/jaai.vol19.iss2.art2>
- [15] Purwanti, T. (2013). The impact of corporate governance mechanism on the asymmetry information. *Jurnal Kiat BISNIS*.

- [16] Situmorang, P. (2022). Terendah Sejak 25 Januari 2022, IHSG Kembali Anjlok 3,17%. *INVESTOR.ID*.
- [17] Sopharia, M. A., Anggraeni, P., & Sukarmanto, E. (2017). *Asimetri Informasi sebagai Pemoderasi Pengaruh Audit Tenure terhadap Volatilitas Idiosinkratik Return Saham*.
- [18] Sutarman, A., Karamoy, H., & Gamaliel, H. (2022). Pengaruh Asimetri Informasi, Konsentrasi Kepemilikan, Manajemen Laba Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Cost Of Equity Capital Pada Perusahaan Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Auditing "GOODWILL*, 13(1), 13–24.