ADOPTSI XBRL TERHADAP PERILAKU PERDAGANGAN INVESTOR DI BURSA EFEK INDONESIA

Linda A. Razak¹, Grace T. Pontoh², Muhammad Yamin³

¹Dosen Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi & Bisnis Universitas Muhammadiyah Makassar

²Dosen Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomi & Bisnis Universitas Hasanuddin Makassar

³Dosen Fakultas Syariah & Ekonomi Islam IAIN Bone

ABSTRACT

This study aims to investigate the impact of XBRL adoption to trade behavior of investors in the Indonesia Stock Exchange which is reflected by frequency of stock trade. The sample of this study is 34 banks taken randomly from 81 banks listed in the Indonesia Stock Exchange in 2014 and 2016. The data analysis methods used in this study are one way ANOVA for difference test and multiple regression analysis to test the impact of ROA, size and dividend ratio to XBRL adoption. This study found that the frequency of stock trade and ROA as control variable doesn't change when XBRL is applied. This result is caused by financial data taken when post-XBRL is financial data in 2016, whereas implementation of XBRL has started since 2015. But, size and dividend change in the period of post-XBRL.

Keywords: XBRL Adoption, Trade Frequency, Indonesia Stock Exchange

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menyelidiki pengaruh adopsi XBRL terhadap perilaku perdagangan investor di Bursa Efek Indonesia yang dicerminkan melalui frekuensi perdagangan saham. Sampel penelitian ini meliputi 34 bank yang diambil secara acak dari 81 bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014 dan 2016. Metode analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah uji *one way ANOVA* untuk uji beda dan analisis regresi linier berganda untuk menguji dampak dari ROA, ukuran, dan rasio dividen terhadap adopsi XBRL. Penelitian ini menemukan bahwa frekuensi perdagangan saham dan ROA sebagai variabel kontrol tidak mengalami perubahan pada saat XBRL diterapkan. Hasil ini disebabkan oleh data keuangan pasca XBRL diterapkan yang diambil adalah data keuangan tahun 2016, sedangkan penerapan XBRL baru dilakukan pada tahun 2015. Namun, ukuran dan dividen mengalami perubahan pada saat periode pasca XBRL.

Kata kunci: Adopsi XBRL, Frekuensi Perdagangan, Bursa Efek Indonesia

A. PENDAHULUAN

Industri pasar modal mengalami perkembangan dari waktu ke waktu. Hal ini dapat terlihat dari peningkatan jumlah perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia yaitu peningkatan dinamika dan kompleksitas tindakan korporasi, serta bertambahnya jenis pelaporan dan keterbukaan informasi yang diterima (BEI, 2014). Perkembangan tersebut menyebabkan peningkatan dan kompleksitas para pengguna informasi keuangan dalam melakukan analisis mengenai perusahaan. Para pengguna informasi, baik individual maupun institusional, membutuhkan informasi yang dapat diproses secara cepat dan efisien. Perusahaan yang tercatat di BEI memberikan informasi keuangan kepada para pemangku kepentingan dalam berbagai format laporan keuangan yang dapat diakses melalui laman perusahaan terkait maupun laman BEI.

Kebutuhan informasi keuangan bagi pengguna yang beragam terutama yang berkaitan dengan format penyajian laporan keuangan, mengharuskan perusahaan untuk menyajikan laporan keuangan lebih dari satu format (Januarianto & Oswari, 2015). Kondisi inilah yang menuntut adanya sebuah sistem informasi akuntansi dengan format pelaporan keuangan yang seragam dan dapat diterima oleh berbagai negara. Kebutuhan akan keseragaman ini kemudian disikapi dengan membentuk sebuah format untuk sistem pelaporan keuangan yaitu *Extensible Business Reporting Language* (XBRL).

Beberapa hasil penelitian menunjukkan bahwa investor dapat dengan mudah mengakses informasi keuangan setelah adopsi XBRL, dengan demikian memitigasi asimetri informasi antar manajer dan investor, dan meningkatkan transparansi informasi (Efendi *et al.*, 2014; Yoon *et al.*, 2011). Penelitian ini memperluas studi

sebelumnya dengan menyelidiki apakah adopsi XBRL mempengaruhi perilaku perdagangan pada investor.

XBRL merupakan sebuah teknologi baru yang memfasilitasi pencarian langsung serta penyajian secara simultan dari laporan keuangan terkait dan informasi catatan kaki (Hodge & Maines, 2004). XBRL memberikan identifikasi untuk informasi bisnis guna memperjelas pengidentifikasian dan perbandingan informasi dengan perusahaan lain. American Institute of CPAs (AICPA) menempatkan XBRL sebagai salah satu dari sepuluh teknologi teratas bagi para profesional akuntan dan audit (Peng & Chang, 2010). XBRL dipercaya mampu meningkatkan akurasi, reliabilitas, dan efisiensi komunikasi elektronik data bisnis keuangan.

Beberapa penelitian telah membuktikan manfaat dari penerapan XBRL. Hao *et al.* (2014) membuktikan bahwa penerapan XBRL secara sukarela di Amerika Serikat mempengaruhi biaya modal ekuitas secara negatif. Yoon *et al.* (2011) telah membuktikan dampak adopsi XBRL secara wajib terhadap asimetri informasi di Korea. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan hubungan negatif antara adopsi XBRL dan asimetri informasi. Alles & Piechocki (2012) menemukan bahwa XBRL memiliki potensi memperbaiki tata kelola.

Penerapan XBRL memberikan solusi dari permasalahan-permasalahan dalam sistem pelaporan keuangan lama, seperti validasi data secara manual, konversi dan mengekstrak data berjumlah besar. XBRL memungkinkan pengguna informasi keuangan melakukan analisa data dengan lebih mudah. Melalui kemampuan interoperabilitas data, XBRL memudahkan penggunaannya dalam melakukan perbandingan dan analisis pelaporan informasi pada beberapa perusahaan bisnis.

Pada penelitian ini menunjukkan dua aspek penting

dari XBRL yakni: (1) XBRL adalah bahasa standar global yang digunakan untuk mengajukan laporan keuangan perusahaan, dan (2) XBRL memfasilitasi akses ke informasi keuangan dan meningkatkan informasi efisiensi. Secara umum, investor terbatas untuk memperoleh dan menganalisis informasi tentang perusahaan. Jadi, jika XBRL memungkinkan investor untuk mengakses dengan mudah informasi keuangan. Oleh karena itu, hipotesis utama dalam penelitian ini adalah bahwa rasio frekuensi perdagangan setelah adopsi XBRL akan meningkat dibandingkan dengan sebelum adopsi XBRL.

Implementasi XBRL di Indonesia dimulai pada tahun 2015 yang mana Indonesia mulai mengembangkan persiapan implementasi XBRL sejak 2012. Pada tahun 2014, Indonesia telah membuat taksonomi XBRL yang diterbitkan pada 30 April 2014. Taksonomi tersebut disusun dengan mengacu pada Standar Akuntansi Keuangan (SAK), Standar Akuntansi Keuangan IFRS (*International Financial Reporting Standard*), dan ketentuan Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Lebih khusus, XBRL telah membuka sebuah domain penelitian baru pada bidang akuntansi dan keuangan, tetapi masih sedikit yang meneliti bagaimana XBRL mempengaruhi saham. Ukuran perusahaan (*firm size*), serta frekuensi perdagangan merupakan variabel yang paling sering muncul sebagai faktor yang mempengaruhi XBRL.

Populasi entitas perbankan yang terdaftar pada BEI pada tahun 2018 sebanyak 81 emiten. Dengan menggunakan sampel sebanyak 34 emiten yang ditentukan dengan menggunakan sampel acak pada entitas perbankan di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014 (pra XBRL) dan 2016 (post XBRL). Pada penelitian ini, peneliti menguji apakah ada perbedaan rasio tingkat frekuensi perdagangan

investor pra dan pasca adopsi XBRL.

B. TELAAH PUSTAKA

B.1 Extensible Business Reporting Language (XBRL)

Praktisi teknologi informasi tentu sudah tidak asing lagi jika mendengar istilah *eXtensible Markup Language* (XML). Bahasa *markup* ini memiliki peran yang sangat besar dalam mengubah wajah internet masa kini. XML telah menjadi standar dalam pertukaran data antar sistem ataupun *platform* yang berbeda. XML juga menjadi salah satu teknologi kunci yang mendukung terwujudnya web semantik (Dykes & Tittle, 2005).

Web semantik menjembatani komunikasi antara manusia dan mesin. Pada era web semantik, apa yang ditampilkan di web juga dapat dibaca oleh mesin komputer (Pollock, 2010). Apa hubungan XML dengan XBRL? XBRL merupakan bahasa XML yang dibuat secara khusus untuk kepentingan bisnis. XBRL diperkenalkan oleh Charles Hoffman pada tahun 1998. Ide dasar dari pengembangan XBRL adalah untuk mengatasi kendala interoperabilitas antar *platform* dan kecepatan dalam distribusi serta duplikasi informasi keuangan untuk kepentingan analisis dan evaluasi (Hoffman, 2006).

XBRL dapat diartikan sebagai bahasa *markup* yang digunakan untuk membantu aktivitas bisnis sehingga secara efisien dapat menjembatani berbagai kendala perbedaan yang terjadi antara sistem (Hoffman & Watson, 2010). Pemanfaatan XBRL dalam laporan keuangan memberikan kemudahan dalam penyusunan sejumlah besar data, mengurangi perhitungan-perhitungan yang dapat menimbulkan resiko kesalahan yang besar, meningkatkan kualitas dan akurasi informasi serta penyampaian laporan yang lebih tepat waktu.

Bahasa XBRL yang berlisensi *open source* ini memiliki struktur mirip dengan bahasa XML. Meskipun demikian, XBRL

mempunyai fungsi yang lebih baik dibandingkan dengan XML. XBRL mampu menampung kebutuhan semantik pelaporan keuangan yang melibatkan keterkaitan ganda antara satu elemen dengan elemen lainnya di dalam laporan keuangan (*multiple relationship*). XBRL juga memiliki fitur extensibilitas yang jauh lebih baik dibandingkan dengan XML (Farewel, 2010).

B.2 Teori Pasar Efisien

Suatu pasar dikatakan efisien apabila tidak seorangpun, baik investor individu maupun investor institusi, akan mampu memperoleh *return* tidak normal (*abnormal return*), setelah disesuaikan dengan risiko, dengan menggunakan strategi perdagangan yang ada. Artinya, harga, volume, dan frekuensi saham yang terbentuk di pasar merupakan cerminan dari informasi yang ada. Fama (1970) membagi model efisiensi pasar modal menjadi tiga bentuk berdasarkan informasi yang digunakan dalam pengambilan keputusan:

1. Bentuk Lemah

Efisien pasar modal dalam bentuk lemah menyatakan bahwa harga-harga sekuritas mencerminkan seluruh informasi yang terkandung dalam harga sekuritas di masa lalu. Dalam kondisi ini, tidak ada investor yang dapat memperoleh tingkat keuntungan di atas normal dengan menggunakan pedoman berdasarkan atas informasi harga masa lalu.

2. Bentuk Setengah Kuat

Efisiensi pasar modal dalam bentuk setengah kuat menyatakan bahwa harga-harga sekuritas bukan hanya mencerminkan harga-harga di masa lalu, tetapi juga seluruh informasi yang dipublikasikan, seperti pengumuman laba, dividen, *merger*, perubahan sistem akuntansi, dan sebagainya. Dalam kondisi ini, tidak ada investor yang dapat memperoleh tingkat keuntungan di atas normal dengan

memanfaatkan sumber informasi yang dipublikasikan.

3. Bentuk Kuat

Dalam efisiensi pasar modal dalam bentuk kuat, harga sekuritas tidak hanya mencerminkan seluruh informasi yang dipublikasikan tetapi juga informasi yang tidak dipublikasikan. Investor dapat memperoleh tingkat keuntungan di atas normal dengan mencermati gelagat dari investor lain yang memiliki informasi.

Fama (1970) mengemukakan bahwa dalam suatu pasar yang efisien, harga akan “mencerminkan sepenuhnya” informasi yang tersedia dan sebagai implikasinya harga akan bereaksi dengan seketika tanpa adanya bias terhadap informasi baru. Beaver (1989) mengemukakan bahwa efisiensi pasar (*market efficiency*) sebagai hubungan antara harga-harga sekuritas saham dengan ketersediaan informasi.

Konsep pasar efisien sangat berhubungan dengan ketersediaan informasi. Pasar dikatakan efisien apabila nilai sekuritas setiap waktu mencerminkan semua informasi yang tersedia, yang mengakibatkan harga suatu sekuritas berada pada tingkat keseimbangannya. Harga keseimbangan suatu sekuritas mengakibatkan tidak akan adanya kesempatan yang diperoleh investor untuk mendapatkan *return* yang *abnormal* dari selisih harga sekuritas saham. Dengan adanya XBRL maka segala informasi dapat tersedia di pasar, pasar bereaksi dengan menggunakan informasi secara penuh dan cepat, sehingga harga sekuritas berubah dengan semestinya mencerminkan informasi tersebut untuk mencapai keseimbangan yang baru.

B.3 Pengembangan Hipotesis

XBRL benar-benar dapat memainkan peran penting dalam mencapai pasar demokratisasi karena memfasilitasi aliran kontinu informasi (Debrecency, 2011). Pengenalan XBRL memiliki potensi untuk meningkatkan kegunaan data keuangan dan meningkatkan

kualitas informasi pelaporan keuangan (Efendi, 2014). XBRL juga dapat meningkatkan lingkungan pengungkapan keuangan di pasar saham dengan memberikan informasi berkualitas tinggi kepada investor yang relevan.

Implementasi XBRL di Indonesia di mulai pada tahun 2015, Indonesia mulai mengembangkan persiapan implementasi XBRL sejak 2012 dan pada tahun 2014 Indonesia telah membuat taksonomi XBRL yang diterbitkan pada 30 April 2014. Taksonomi tersebut disusun dengan mengacu pada Standar Akuntansi Keuangan (SAK), Standar Akuntansi Keuangan IFRS (*International Financial Reporting Standard*), dan ketentuan Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Karena penggunaan XBRL, investor dapat diharapkan untuk memperoleh keuangan informasi tentang perusahaan secara *real time*. Ini berarti adopsi XBRL dapat mengurangi asimetri informasi yang ada antara perusahaan dan investor. Secara khusus, pengadopsian XBRL akan berdampak positif terhadap investasi keputusan investor dengan asimetris tinggi informasi di pasar bursa. Dengan adanya tingkat pengungkapan keuangan yang tinggi dapat menyebabkan penurunan asimetri informasi di pasar modal (Healy, 1992; Leuz, 2000; Welker, 1995). Oleh karena itu, hipotesis penelitian pada riset ini adalah rasio frekuensi perdagangan investor berbeda saat pra dan pasca adopsi XBRL.

C. METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia dengan menganalisis secara empiris pengaruh adopsi XBRL pada perilaku perdagangan investor. Jenis penelitian yang dilakukan adalah dokumentasi dengan menggunakan data panel (*pooling data*). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014 (pra adopsi XBRL) dan 2016 (pasca adopsi XBRL). Dari 81 perusahaan

perbankan yang tercatat di BEI, beberapa perusahaan harus dikeluarkan karena masalah yang berkaitan dengan ketersediaan, kondisi, dan kelengkapan informasi yang dibutuhkan dalam pengujian. Sehingga, sampel akhir penelitian ini menjadi 34 perusahaan perbankan.

Metode pengumpulan data yang digunakan berupa data arsip atau data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang terdaftar di BEI dan yang tersedia di situs resmi BEI. Penelitian menggunakan analisis uji beda *t-test* dengan menggunakan bantuan program SPSS 23 *for windows*, dan melakukan pengujian terhadap masing-masing variabel frekuensi perdagangan, ROA, SIZE, dan rasio dividen untuk mengetahui apakah masing-masing variabel tersebut mengalami perubahan pada saat sebelum dan sesudah adopsi XBRL. Pada penelitian ini, peneliti menguji dampak adopsi XBRL terhadap rasio frekuensi perdagangan investor (Young, 2015). Persamaan regresi diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{Turnover_Investor}_{it} = f(\text{XBRL_Dummy}_{it}, \text{Kontrol}_{it}) + \epsilon_{it}$$

Untuk menghitung rasio frekuensi perdagangan investor sebagai minimum pembelian dan penjualan, yaitu minimum (membeli, menjual) dibagi dengan nilai rata-rata pasar ekuitas. Rasio frekuensi perdagangan meningkat karena investor aktif menjual saham mereka relatif terhadap nilai pasar rata-rata ekuitas kepemilikan mereka. Dengan demikian, rasio frekuensi perdagangan yang tinggi mencerminkan banyak informasi tentang saham yang diperdagangkan oleh investor. XBRL *dummy* variabel utama dan ditetapkan nilai satu untuk sebelum adopsiXBRL (untuk tahun 2014) dan nilai 2 untuk setelah adopsi XBRL (untuk tahun 2016).

Di sisi lain, peneliti memasukkan variabel kontrol yang dapat mempengaruhi keputusan portofolio investor. Untuk melakukan hal ini, peneliti juga memasukkan *size* perusahaan dalam persamaan

(Fama, 1992). Secara umum, investor di perusahaan-perusahaan yang lebih besar lebih mungkin untuk memegang saham untuk jangka waktu lebih lama daripada di perusahaan-perusahaan kecil karena mereka dapat dengan mudah memperoleh informasi perusahaan dan volatilitas saham perusahaan besar relatif kurang. Dengan demikian, rasio omset perdagangan investor akan meningkat karena ukuran perusahaan menjadi lebih besar. Kami menghitung ukuran perusahaan sebagai logaritma dari total aset. Hal ini juga diketahui bahwa investor cenderung berinvestasi di saham *blue chip* relatif terhadap investor. Dengan demikian, investor akan memegang saham nilai dengan rendah rasio *market-to-book* untuk waktu yang lama. Kami memprediksi hubungan positif antara rasio dan omset perdagangan rasio *market-to-book* dari investor.

Investor cenderung berinvestasi di saham dengan profitabilitas yang tinggi dan tingkat dividen sebagai investasi jangka panjang mereka relatif terhadap investor. Tingkat dividen adalah positif terkait dengan profitabilitas perusahaan (Fama, 2011; Jensen, 1992; Li, 2008). Hal ini karena perusahaan dengan

profitabilitas yang tinggi dapat membayar dividen lebih karena laba yang tersedia besar. *Dividend payout ratio*, *return on assets* dan Z-skor yang negatif terkait dengan rasio frekuensi perdagangan investor.

ROA sebagai proksi untuk profitabilitas diukur sebagai rasio laba sebelum bunga, pajak, depresiasi, dan amortisasi (EBITDA) terhadap total aset. Rasio pembayaran dividen adalah dihitung sebagai laba bersih dibagi dengan dividen tunai. Data dikumpulkan melalui ringkasan laporan keuangan masing-masing emiten perbankan yang kemudian diolah dengan menggunakan ANOVA.

D. HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan tabel hasil pengujian statistik sebagaimana yang dicantumkan di bawah ini, dapat digambarkan bahwa kriteria pengambilan keputusan statistik berdasarkan *t-table* adalah 2.042, sedangkan *t*-hitung adalah 1.500 maka dapat dijelaskan bahwa *t-table* > *t*-hitung, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan pada rasio frekuensi perdagangan investor sebelum maupun setelah adopsi XBRL.

**Tabel 1 Hasil Uji Beda
Paired Samples Test**

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	PraAdopsi XBRL (Frek) - Post Adopsi XBRL	5.19	17.5216	3.0050	-.928	11.2993	1.726	33	.094

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	PraAdopsi XBRL (ROA) - Post Adopsi XBRL	-.116	.67154	.11690	-.354	.12241	-.990	32	.330

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	PraAdopsi XBRL (SIZE) - Post Adopsi XBRL	-.294	.41523	.07228	-.442	-.14700	-4.07	32	.000

Variables	Pre XBRL Adoption	Post XBRL Adoption	Diff. Mean (t-statistics)
Frekuensi	8.9097	3.5615	5.3481
ROA	0.171	0.1328	-1.1571
Size	30.5385	30.8327	-2.9424
Dividen	2.9227	5.8439	-2.92121

Sumber: Output SPSS

Rasio frekuensi perdagangan investor terhadap adopsi XBRL menunjukkan tingkat 0.094 signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan pada saat *pre* dan *post* adopsi XBRL. Hal ini disebabkan karena XBRL baru diterapkan di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015, sehingga informasi perdagangan XBRL belum menunjukkan respon yang positif dari investor.

Pengujian ROA terhadap adopsi *pre* dan *post* XBRL menunjukkan tingkat signifikan >0,330, dan lebih dari tingkat signifikan 0.005. Hal ini mengindikasikan bahwa ROA perusahaan belum mengalami perubahan pada saat adopsi XBRL, belum ada respon positif dari investor. Pengujian *size* terhadap adopsi *pre* dan *post* XBRL menunjukkan tingkat signifikan

0.000. Hal ini mengindikasikan bahwa *size* berpengaruh terhadap adanya respon XBRL, artinya perusahaan kecil merespon dari adanya XBRL. Hal ini bahwa investor kecil merespon adanya XBRL. Respon tersebut terjadi karena disebabkan adanya kemudahan tambahan yang diperoleh untuk mendapatkan informasi yang lebih transparan dan relevan dengan pengambilan keputusan investasi yang diharapkan. Pengujian dividen terhadap adopsi *pre* dan *post* XBRL menunjukkan tingkat signifikan 0.005. Hal ini mengindikasikan bahwa dividen berpengaruh terhadap adanya respon XBRL. Dengan adanya respon investor terhadap XBRL maka kemungkinan para investor meningkatkan frekuensi perdagangan mereka,

mengakibatkan kemungkinan perolehan dividen yang lebih besar.

E. PENUTUP

Berdasarkan hasil pengujian statistik dan pembahasan maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan dampak sebelum maupun setelah adopsi XBRL terhadap rasio frekuensi perdagangan investor saham di Bursa Efek Indonesia. Kami menyarankan kepada peneliti selanjutnya untuk menggunakan data dari emiten yang berkategori LQ45.

DAFTAR PUSTAKA

- Choe H, Kho B. C., Stulz R. M. 1999. Do foreign investors destabilize stock markets? The Korean experience in 1997. *J Financ Econ*, 54 (2): 227-64.
- Chuhan, P. 1994. Are institutional investors an important source of portfolio investment in emerging markets? *World Bank working paper*.
- Debreceeny R., Farewell S., Piechocki M., Felden C. Graning A, dan D'Eri. 2011. A Flex or break? Extensions in XBRL disclosure to the SEC. *Accounting Horizon*, 25 (4): 631-57.
- Efendi J., Park J., dan Smith M. 2014. Do XBRL filings enhance informational efficiency? Early evidence from post-earnings announcement drift. *J Bus Res*, 67 (6): 1099-1105.
- Fama, E. F. dan French K. R. 1992. The cross-section of expected stock returns. *J Finance*, 47 (2): 427-465.
- Fama, E. F. dan French K. R. Disappearing dividends: changing firm characteristics or lower propensity to pay? *J Finance Econ*, 60 (1): 3-44.
- Hagerman R. dan Healy J. 1992. The impact of SEC-required disclosure and insider-trading regulations on the bid-ask spreads in the over-the-counter market. *Journal of Accounting and Public Policy*, 11 (3): 233-243.
- Hodge F., Kennedy M., dan Maines L. 2014. Does search-facilitating technology improve transparency of financial reporting?, *Accounting Review*, 79 (3): 687-703.
- Jensen, G. R., Solberg D. P., dan Zorn T. S. 1992. Simultaneous determination of insider ownership, debt, and dividend policies. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 27 (2): 247-263.
- Kang, J. K. dan Stulz R. M. 1997. Why is there a home bias? An analysis of foreign portfolio equity ownership in Japan. *J Financ Econ*, 46 (1): 2-28.
- Leuz, C. dan Verrecchia R. 2000. The economic consequences of increased disclosure. *J Account Res*, 38: 91-124.
- Li K. dan Zhao X. 2008. Asymmetric information and dividend policy. *Finance Management*, 37 (4): 673-694.
- Oswari, T. dan Januarioanto, A. Extensible Business Report Language (XBRL) Implementation of Financial Reporting Standard in Indonesian Banking Industry.
- Welker, M. 1995. Disclosure policy, information asymmetry and liquidity in equity markets. *Contemporary Accounting Research*, 11 (2): 801-827.
- White, H. 1980. A heteroskedasticity-consistent covariance matrix estimator and a direct test for heteroskedasticity. *Econometrica*, 48 (4): 817-838.
- Yong, Mok C. The Effect of XBRL Adoption on Trading Behaviors of Foreign Investors: Evidence from Korea.
- Yoon, H., Zo H., dan Ciganek A. 2011. Does XBRL adoption reduce information asymmetry? *J Bus Res*, 64 (2): 157-163.