

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PENGESAHAN.....	ii
PERNYATAAN.....	iii
KATA PENGANTAR.....	iv
DAFTAR ISI.....	vi
DAFTAR TABEL.....	x
DAFTAR GAMBAR.....	xiii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiv
DAFTAR SINGKATAN.....	xvi
INTISARI.....	xviii
ABSTRACT.....	xix
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang Masalah.....	1
1.2. Rumusan Masalah.....	6
1.3. Pertanyaan Penelitian.....	16
1.4. Tujuan Penelitian.....	17
1.5. Kontribusi Penelitian.....	17
1.6. Sistematika Penelitian.....	22
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	24
2.1. Reaksi Pasar.....	25
2.2. Hubungan Antara Pengumuman Dividen dengan Reaksi Pasar.....	25
2.3. Kepatuhan Syariah dan Reaksi Pasar.....	29
2.3.1. <i>Business</i> dan <i>Financial Screening</i> dalam Saham Syariah.....	29
2.3.2. Jakarta Islamic Index di Indonesia.....	31
2.3.3. FTSE Bursa Malaysia Hijrah Syariah di Malaysia.....	32
2.3.4. Karachi Meezan Islamic 30 Index di Pakistan.....	33
2.3.5. Perbandingan <i>Screening</i> dari Jakarta Islamic Index, FTSE Bursa Malaysia Hijrah dan Karachi Meezan Islamic 30 Index.....	35
2.3.6. Hubungan antara <i>Maqashid Shariah</i> dari Rasio Kepatuhan Syariah dengan Reaksi Pasar.....	36
2.4. Reaksi Pasar dalam Teori Sinyal.....	38
2.5. <i>Event Study Methodology</i> (ESM).....	40
2.5.1. Menentukan Peristiwa (<i>Event</i>), Waktu, dan Periode Jendela (<i>Event Window</i>).....	41
2.5.2. Asumsi Mengendalikan Efek Pengganggu (<i>Confounding Effect</i>).....	43
2.5.2.1. Laba Sebagai <i>Confounding Effect</i> dari Pengumuman Dividen.....	44
2.5.2.2. Laba Sebagai <i>Confounding Effect</i> dari Kepatuhan Syariah.....	44

2.5.2.3. <i>Corporate Social Responsibility (CSR) sebagai Confounding Effect</i> dari Kepatuhan Syariah.....	45
2.5.3. Asumsi Efisiensi Pasar (<i>Efficiency Market</i>)	46
2.6. Penelitian Terdahulu.....	48
2.7. Kesenjangan Penelitian Terdahulu	60
2.8. Pengembangan Hipotesis	65
2.8.1. Pengumuman Dividen dan <i>Abnormal Return</i>	66
2.8.2. Kepatuhan Syariah dan <i>Abnormal Return</i>	67
2.9. Kerangka Penelitian	70
BAB III METODE PENELITIAN.....	71
3.1. Desain Penelitian	72
3.2. Data dan Sumber Data Penelitian.....	73
3.3. Populasi dan Sampel Penelitian	74
3.3.1. <i>Purposive Sampling: Krisis Keuangan Global sebagai Confounding Effect</i>	75
3.3.2. <i>Purposive Sampling: Dividen Kas</i>	77
3.3.3. Sampel Penelitian	77
3.4. Periode Jendela: Suatu Tahapan <i>Event Study Methodology</i>	78
3.5. Model <i>Abnormal Return</i>	79
3.6. Membangun Bobot Skor Reaksi Pasar: Pemenuhan Asumsi Efisiensi Pasar	79
3.6.1. Konsep, Dimensi dan Elemen dari Reaksi Pasar.....	80
3.6.2. Bobot Skor Dimensi dari Reaksi Pasar	81
3.6.3. Bobot Skor Elemen dari Reaksi Pasar di Indonesia, Malaysia dan Pakistan.....	83
3.7. Definisi dan Pengukuran Variabel	91
3.7.1. Variabel Dependen	91
3.7.2. Variabel Independen.....	94
3.7.2.1. Pengumuman Dividen.....	94
3.7.2.2. Kepatuhan Syariah	94
3.7.3. Variabel Kontrol	103
3.7.3.1. <i>Earning Per Share (EPS) Growth: Proksi Laba</i>	103
3.7.3.2. <i>Corporate Social Responsibility</i>	104
3.8. Pengujian Hipotesis Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap <i>Abnormal Return</i>	107
3.9. Pengujian Hipotesis Pengaruh Kepatuhan Syariah <i>Mandatory (KSM)</i> dan Kepatuhan Syariah <i>Mandatory – Considery (KSMC)</i> Terhadap <i>Abnormal Return</i>	108
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	110
4.1. Analisis Deskriptif.....	111
4.1.1. Sampel pada Jakarta Islamic Index (JII).....	111

4.1.2.	Sampel pada FTSE Bursa Malaysia Hijrah Syariah (FTBMHS)	114
4.1.3.	Sampel pada Karachi Meezan Islamic 30 Index (KMI-30)....	119
4.2.	Konfirmasi Rasio Kepatuhan Syariah	122
4.2.1.	Komponen-Komponen dalam Konfirmasi Pengukuran Rasio Kepatuhan Syariah pada Jakarta Islamic Index	122
4.2.2.	Komponen-Komponen dalam Konfirmasi Pengukuran Rasio Kepatuhan Syariah pada FTSE Bursa Malaysia Hijrah Syariah	124
4.2.3.	Komponen-Komponen dalam Konfirmasi Pengukuran Rasio Kepatuhan Syariah pada Karachi Meezan Islamic 30 Index ..	125
4.3.	Analisis Deskriptif Data Penelitian	127
4.3.1.	Perbandingan Dividen Kas di Indonesia, Malaysia dan Pakistan.....	127
4.3.2.	Perbandingan Kepatuhan Syariah di Indonesia, Malaysia dan Pakistan.....	130
4.3.3.	Perbandingan EPS <i>Growth</i> di Indonesia, Malaysia, dan Pakistan.....	134
4.3.4.	Perbandingan <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) di Indonesia, Malaysia, dan Pakistan.....	135
4.4.	Uji Normalitas <i>Average Abnormal Return</i>	137
4.5.	Pemilihan Model Regresi Data Panel untuk Pengujian Kepatuhan Syariah.....	137
4.6.	Hasil Pengujian Hipotesis Secara Individual	139
4.6.1.	Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap <i>Abnormal Return</i>	140
4.6.1.1.	Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap <i>Abnormal Return</i> di Indonesia (H1).....	140
4.6.1.2.	Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap <i>Abnormal Return</i> di Malaysia (H2)	141
4.6.1.3.	Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap <i>Abnormal Return</i> di Pakistan (H3).....	143
4.6.2.	Pengaruh Kepatuhan Syariah <i>Mandatory</i> Terhadap <i>Abnormal Return</i>	145
4.6.2.1.	Pengaruh Kepatuhan Syariah <i>Mandatory</i> Terhadap <i>Abnormal Return</i> di Indonesia (H4).....	145
4.6.2.2.	Pengaruh Kepatuhan Syariah <i>Mandatory</i> Terhadap <i>Abnormal Return</i> di Malaysia (H5)	147
4.6.2.3.	Pengaruh Kepatuhan Syariah <i>Mandatory</i> Terhadap <i>Abnormal Return</i> di Pakistan (H6)	149
4.6.3.	Pengaruh Kepatuhan Syariah <i>Mandatory</i> – <i>Considery</i> Terhadap <i>Abnormal Return</i>	151
4.6.3.1.	Pengaruh Kepatuhan Syariah <i>Mandatory</i> – <i>Considery</i> Terhadap <i>Abnormal Return</i> di Indonesia (H7).....	151

4.6.3.2.	Pengaruh Kepatuhan Syariah <i>Mandatory – Considery Terhadap Abnormal Return</i> di Malaysia (H8)	153
4.6.3.3.	Pengaruh Kepatuhan Syariah <i>Mandatory – Considery Terhadap Abnormal Return</i> di Pakistan (H9)	155
4.7.	Pembahasan Reaksi Pasar: Perbandingan Indonesia, Malaysia, dan Pakistan	156
4.7.1.	Pembahasan Reaksi Pasar di Indonesia	157
4.7.1.1.	Reaksi Pasar atas Pengumuman Dividen	157
4.7.1.2.	Reaksi Pasar atas Kepatuhan Syariah <i>Mandatory..</i>	162
4.7.1.3.	Reaksi Pasar atas Kepatuhan Syariah <i>Mandatory – Considery</i>	166
4.7.2.	Pembahasan Reaksi Pasar di Malaysia	168
4.7.2.1.	Reaksi Pasar atas Pengumuman Dividen	168
4.7.2.2.	Reaksi Pasar atas Kepatuhan Syariah <i>Mandatory..</i>	173
4.7.2.3.	Reaksi Pasar atas Kepatuhan Syariah <i>Mandatory – Considery</i>	174
4.7.3.	Pembahasan Reaksi Pasar di Pakistan	176
4.7.3.1.	Reaksi Pasar atas Pengumuman Dividen	176
4.7.3.2.	Reaksi Pasar atas Kepatuhan Syariah <i>Mandatory..</i>	182
4.7.3.3.	Reaksi Pasar atas Kepatuhan Syariah <i>Mandatory – Considery</i>	183
4.8.	Ringkasan Reaksi Pasar: Perbandingan Antar Negara	186
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN		190
5.1.	Kesimpulan Penelitian	190
5.2.	Saran Penelitian	193
5.2.1.	Saran Penelitian: Konteks Indonesia	193
5.2.2.	Saran Penelitian: Konteks Malaysia	194
5.2.3.	Saran Penelitian: Konteks Pakistan	195
5.3.	Keterbatasan Penelitian	198
DAFTAR PUSTAKA		200
LAMPIRAN		207

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	Perubahan Harga dan <i>Return</i> Jakarta Islamic Indeks, FTSE Bursa Malaysia Indeks dan Karachi Meezan Islamic 30 Index	4
Tabel 1.2	Rasio Kepatuhan Syariah yang Menjadi <i>Financial Screening</i> pada Saham Syariah di Indonesia, Malaysia dan Pakistan	12
Tabel 2.1	Kriteria <i>Screening</i> Indeks Saham Syariah di Indonesia, Malaysia dan Pakistan.....	35
Tabel 2.2	Makna Simbol dalam Penelitian Terdahulu	48
Tabel 2.3	Rangkaian Hasil Penelitian Terdahulu tentang Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Reaksi Pasar	48
Tabel 2.4	Penelitian Terdahulu tentang Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Reaksi Pasar.....	50
Tabel 3.1	Data dan Sumber Data Penelitian	73
Tabel 3.2	Harga Indeks Saham dari JII, FTBMHS, dan KMI-30.....	75
Tabel 3.3	Daftar Sampel Perusahaan	77
Tabel 3.4	Komponen Penyusun Reaksi Pasar.....	82
Tabel 3.5	Bobot Skor dari Dimensi dan Elemen Reaksi Pasar dengan Skema Kepatuhan Syariah <i>Mandatory</i> (KSM) di Indonesia ..	87
Tabel 3.6	Bobot Skor dari Dimensi dan Elemen Reaksi Pasar dengan Skema Kepatuhan Syariah <i>Mandatory</i> (KSM) di Malaysia ..	88
Tabel 3.7	Bobot Skor dari Dimensi dan Elemen Reaksi Pasar dengan Skema Kepatuhan Syariah <i>Mandatory</i> (KSM) di Pakistan.....	89
Tabel 3.8	Bobot Skor dari Dimensi dan Elemen Reaksi Pasar dengan Skema Kepatuhan Syariah <i>Mandatory – Considery</i> (KSMC)	90
Tabel 3.9	Pengukuran dan Klasifikasi Rasio Kepatuhan Syariah <i>Mandatory</i> dan Rasio <i>Mandatory – Considery</i>	95
Tabel 3.10	Skala Stapel atas Rasio Kepatuhan Syariah di Indonesia	100
Tabel 3.11	Skala Stapel atas Rasio Kepatuhan Syariah di Malaysia	101
Tabel 3.12	Skala Stapel atas Rasio Kepatuhan Syariah di Pakistan	102
Tabel 3.13	Pengukuran Variabel Penelitian.....	106
Tabel 4.1	Daftar Sampel Perusahaan pada Jakarta Islamic Indeks di Indonesia	111
Tabel 4.2	Daftar Sampel Perusahaan pada FTSE Bursa Malaysia Hijrah Shariah di Malaysia.....	114
Tabel 4.3	Daftar Sampel Perusahaan pada Karachi Meezan Islamic 30 Index di Pakistan.....	119
Tabel 4.4	Analisis Deskriptif Pembayaran Dividen Kas di Indonesia, Malaysia dan Pakistan.....	127
Tabel 4.5	Kepatuhan Syariah pada Jakarta Islamic Index (JII) di Indonesia	130

Tabel 4.6	Kepatuhan Syariah pada FTSE Bursa Malaysia Hijrah Shariah (FTBMHS) di Malaysia	131
Tabel 4.7	Kepatuhan Syariah pada Karachi Meezan Islamic 30 Index (KMI-30) di Pakistan	132
Tabel 4.8	Perbandingan EPS <i>Growth</i> pada Sampel-Sampel di JII, FTBMHS dan KMI-30.....	134
Tabel 4.9	Perbandingan Nilai <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) pada Sampel-Sampel di JII, FTBMHS dan KMI-30.....	135
Tabel 4.10	Uji Normalitas <i>Cummulative Average Abnormal Return</i> pada Pengumuman Dividen	137
Tabel 4.11	Hasil Uji Hausman untuk Pemilihan Model Regresi Data Panel.....	137
Tabel 4.12	Hasil Uji Glejser pada <i>Fixed Effect</i> Kepatuhan Syariah <i>Mandatory – Considerly</i> di Malaysia (-7, 0 ,+7)	139
Tabel 4.13	<i>Cummulative Average Abnormal Return</i> atas Pengumuman Dividen pada Sub-Sub Periode Jendela di Indonesia.....	140
Tabel 4.14	<i>Cummulative Average Abnormal Return</i> atas Pengumuman Dividen pada Sub-Sub Periode Jendela di Malaysia.....	141
Tabel 4.15	<i>Cummulative Average Abnormal Return</i> atas Pengumuman Dividen pada Sub-Sub Periode Jendela di Pakistan.....	143
Tabel 4.16	Pengaruh Kepatuhan Syariah <i>Mandatory</i> Terhadap <i>Cummulative Abnormal Return</i> di Indonesia	145
Tabel 4.17	Pengaruh Kepatuhan Syariah <i>Mandatory</i> Terhadap <i>Cummulative Abnormal Return</i> di Malaysia.....	147
Tabel 4.18	Pengaruh Kepatuhan Syariah <i>Mandatory</i> Terhadap <i>Cummulative Abnormal Return</i> di Pakistan.....	149
Tabel 4.19	Pengaruh Kepatuhan Syariah <i>Mandatory – Considerly</i> Terhadap <i>Cummulative Abnormal Return</i> di Indonesia.....	152
Tabel 4.20	Pengaruh Kepatuhan Syariah <i>Mandatory – Considerly</i> Terhadap <i>Cummulative Abnormal Return</i> di Malaysia.....	153
Tabel 4.21	Pengaruh Kepatuhan Syariah <i>Mandatory – Considerly</i> Terhadap <i>Cummulative Abnormal Return</i> di Pakistan.....	155
Tabel 4.22	Hasil <i>One Sample t test</i> pada <i>Average Abnormal Return</i> atas Pengumuman Dividen di Indonesia	157
Tabel 4.23	Pengaruh Kepatuhan Syariah <i>Mandatory</i> Terhadap <i>Cummulative Abnormal Return</i> di Indonesia.....	163
Tabel 4.24	Pengaruh Kepatuhan Syariah <i>Mandatory – Considerly</i> Terhadap <i>Cummulative Abnormal Return</i> di Indonesia.....	167
Tabel 4.25	Hasil <i>One Sample t test</i> pada <i>Average Abnormal Return</i> atas Pengumuman Dividen di Malaysia	168
Tabel 4.26	Pengaruh Kepatuhan Syariah <i>Mandatory</i> Terhadap <i>Cummulative Abnormal Return</i> di Malaysia.....	173

Tabel 4.27	Pengaruh Kepatuhan Syariah <i>Mandatory – Considery</i> Terhadap <i>Cummulative Abnormal Return</i> di Malaysia.....	175
Tabel 4.28	Hasil <i>One Sample t test</i> pada <i>Average Abnormal Return</i> atas Pengumuman Dividen di Pakistan	176
Tabel 4.29	Pengaruh Kepatuhan Syariah <i>Mandatory</i> Terhadap <i>Cummulative Abnormal Return</i> di Pakistan.....	182
Tabel 4.30	Pengaruh Kepatuhan Syariah <i>Mandatory – Considery</i> Terhadap <i>Cummulative Abnormal Return</i> di Pakistan.....	184
Tabel 5.1	Kesimpulan Pengujian Hipotesis Penelitian	190
Tabel 5.2	Perbandingan Kapitalisasi Pasar Modal atas GDP di Indonesia, Malaysia, dan Pakistan (dalam %)	197

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1	Perubahan <i>Return</i> Jakarta Islamic Indeks, FTSE Bursa Malaysia Indeks dan Karachi Meezan Islamic 30 Index ...	5
Gambar 2.1	Teori-Teori tentang Kandungan Informasi Dividen	26
Gambar 2.2	Periode Jendela dalam <i>Event Study Methodology</i>	42
Gambar 2.3	Kerangka Penelitian	70
Gambar 3.1	Metode Sekaran and Bougie (21016) dalam Pengukuran Variabel	80
Gambar 3.2	Pengukuran Reaksi Pasar	81
Gambar 3.3	Skala Stapel untuk Mengukur Interpretasi Investor	99
Gambar 4.1	AAR dan CAAR atas Pengumuman Dividen di Indonesia	158
Gambar 4.2	AAR dan CAAR atas Pengumuman Dividen di Malaysia	169
Gambar 4.3	AAR dan CAAR atas Pengumuman Dividen di Pakistan .	177
Gambar 4.4	Kesimpulan Reaksi Pasar di Indonesia, Malaysia, dan Pakistan	186

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Kapitalisasi Pasar Modal di Negara-Negara Muslim yang Menjadi Anggota OIC (dalam jutaan USD).....	207
Lampiran 2	Daftar Saham Syariah yang Konsisten Menjadi Konstituen Jakarta Islamic Indeks Periode 2011-2018 di Indonesia	208
Lampiran 3	Daftar Saham Syariah yang Konsisten Menjadi Konstituen FTSE Bursa Malaysia Hijrah Shariah Periode 2011-2018 di Malaysia	212
Lampiran 4	Daftar Saham Syariah yang Konsisten Menjadi Konstituen Karachi Meezan Islamic 30 Index Periode 2011-2018 di Pakistan	214
Lampiran 5	Daftar <i>Global Reporting Initiative</i> (GRI) Indeks	215
Lampiran 6	Data Matang <i>Average Abnormal Return</i> (AAR) dan <i>Cummulative Average Abnormal Return</i> (CAAR) pada Sekitar Pengumuman Dividen di Indonesia untuk Pengujian <i>One Sample t test</i>	228
Lampiran 7	Data Matang <i>Average Abnormal Return</i> (AAR) dan <i>Cummulative Average Abnormal Return</i> (CAAR) pada Sekitar Pengumuman Dividen di Malaysia untuk Pengujian <i>One Sample t test</i>	229
Lampiran 8	Data Matang <i>Average Abnormal Return</i> (AAR) dan <i>Cummulative Average Abnormal Return</i> (CAAR) pada Sekitar Pengumuman Dividen di Pakistan untuk Pengujian <i>One Sample t test</i>	231
Lampiran 9	Data Matang <i>Cummulative Abnormal Return</i> (CAR) pada Sekitar Pengumuman <i>Annual Report</i> di Indonesia, Malaysia, dan Pakistan untuk Pengujian Data Panel	233
Lampiran 10	Data Mentah Rasio Kepatuhan Syariah, <i>EPS Growth</i> dan CSR di Indonesia, Malaysia, dan Pakistan.....	238
Lampiran 11	Tanggal Pengumuman Dividen: Jenis Dividen, <i>Confounding Effect</i> , dan Jumlah Observasi di Indonesia...	243
Lampiran 12	Tanggal Pengumuman Dividen: Jenis Dividen, <i>Confounding Effect</i> , dan Jumlah Observasi di Malaysia....	245
Lampiran 13	Tanggal Pengumuman Dividen: Jenis Dividen, <i>Confounding Effect</i> , dan Jumlah Observasi di Pakistan.....	250
Lampiran 14	Tanggal Pengumuman <i>Annual Report</i> : Peristiwa (<i>Event</i>) KSM, KSMC, <i>EPS Growth</i> , dan CSR.....	252
Lampiran 15	Uji Liliefors dan Shapiro Wilk untuk Pengujian Normalitas <i>Cummulative Average Abnormal Return</i> (CAAR) dari Pengumuman Dividen	255
Lampiran 16	Uji Glejser untuk Menguji Kemungkinan Adanya Heterokedastisitas atas Hasil <i>Fixed Effect</i> dari KSMC Periode 15 Hari di Malaysia.....	255

Lampiran 17	Stata Output untuk Regresi Data Panel KSM di Indonesia pada Seluruh Periode Jendela.....	256
Lampiran 18	Stata Output untuk Regresi Data Panel KSM di Malaysia pada Seluruh Periode Jendela.....	266
Lampiran 19	Stata Output untuk Regresi Data Panel KSM di Pakistan pada Seluruh Periode Jendela.....	271
Lampiran 20	Stata Output untuk Regresi Data Panel KSMC di Indonesia pada Seluruh Periode Jendela.....	278
Lampiran 21	Stata Output untuk Regresi Data Panel KSMC di Malaysia pada Seluruh Periode Jendela.....	285
Lampiran 22	Stata Output untuk Regresi Data Panel KSMC di Pakistan pada Seluruh Periode Jendela.....	292