

**ANALISIS DAMPAK KEBIJAKAN PAJAK KARBON
TERHADAP KINERJA SAHAM DI SEKTOR BATU BARA
INDONESIA DENGAN STUDI PERISTIWA**

TESIS



MUHAMMAD AFRA IRWANSYAH

2241011025

**PROGRAM STUDI
MAGISTER MANAJEMEN
UNIVERSITAS BAKRIE
JAKARTA
TAHUN 2026**

**ANALISIS DAMPAK KEBIJAKAN PAJAK KARBON
TERHADAP KINERJA SAHAM DI SEKTOR BATU BARA
INDONESIA DENGAN STUDI PERISTIWA**

TESIS

**Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Magister
Manajemen**



MUHAMMAD AFRA IRWANSYAH

2241011025

**PROGRAM STUDI
MAGISTER MANAJEMEN
UNIVERSITAS BAKRIE
JAKARTA
TAHUN 2026**

HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS

Tesis ini adalah hasil karya saya sendiri, dan semua sumber baik yang dikutip maupun dirujuk telah saya nyatakan dengan benar.

Nama : Muhammad Afra Irwansyah

NIM : 2241011025

Tanda Tangan :



Tanggal : 11 Agustus 2026

HALAMAN PENGESAHAN

Tesis ini diajukan oleh

Nama : Muhammad Afra Irwansyah
NIM : 2241011025
Program Studi : Magister Manajemen
Judul Tesis :
Analisis Dampak Kebijakan Pajak Karbon Terhadap Kinerja Saham di Sektor
Pembangkit Listrik dan Batu Bara Indonesia dengan Studi Peristiwa

Telah berhasil dipertahankan di hadapan Dewan Penguji dan diterima sebagai bagian persyaratan yang diperlukan untuk memperoleh gelar Magister Manajemen pada Program Studi Magister Manajemen – Universitas Bakrie

DEWAN PENGUJI

Pembimbing : Arief Bimantoro Suharko, Ph.D ()

Penguji : Dr. Jerry Heikal, S.T., M.M.  ()

Penguji : Dr. Syahrul Effendi, S.E., M.M.



Ditetapkan di : DKI Jakarta

Tanggal : 11 Agustus 2026

UNGKAPAN TERIMA KASIH

Ucapan terima kasih ini disampaikan untuk mengapresiasi orang-orang yang secara langsung maupun tidak langsung telah mendukung penelitian ini.

1. Syukur kepada Allah SWT yang telah memberikan kesempatan dan kekuatan kepada saya untuk melaksanakan penelitian ini dan menyelesaikan tesis ini
2. Diri saya sendiri sebagai motivasi terbesar untuk terus maju hingga menyelesaikan penelitian ini
3. Keluarga saya tercinta yang selalu menyemangati saya untuk memberikan upaya terbaik dalam menjalankan tanggung jawab saya
4. Bapak Arief Bimantoro Suharko, Ph.D sebagai dosen pembimbing tesis saya yang telah banyak mendukung saya dalam penelitian dan tesis ini
5. Bapak Dr. Jerry Heikal, S.T., M.M. dan Bapak Dr. Syahrul Effendi, S.E., M.M. sebagai dosen penguji yang telah mengevaluasi, menguji, dan memberikan arahan terkait perbaikan yang harus dilakukan untuk penelitian dan laporan tesis ini
6. Semua dosen Magister Manajemen Universitas Bakrie yang telah memberikan banyak pengetahuan kepada saya.

Jakarta, 11 Agustus 2026

Muhammad Afra Irwansyah

HALAMAN PERSETUJUAN UNTUK PUBLIKASI

Sebagai sivitas akademik Universitas Bakrie, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Muhammad Afra Irwansyah
NIM : 2241011025
Program Studi : Magister Manajemen
Jenis Tesis : Riset Bisnis

demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Bakrie **Hak Bebas Royalti Non-eksklusif** (*Non-exclusive Royalty-Free Right*) atas karya. Ilmiah saya yang berjudul:

Analisis Dampak Kebijakan Pajak Karbon Terhadap Kinerja Saham di Sektor Pembangkit Listrik dan Batu Bara Indonesia dengan Studi Peristiwa

beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini Universitas Bakrie berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan Tesis saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis.pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta untuk kepentingan akademis.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Jakarta
Pada tanggal : 11 Agustus 2026

Yang menyatakan



Muhammad Afra Irwansyah

ABSTRAK

Perubahan iklim telah menjadi tantangan global yang mendorong berbagai negara menerapkan kebijakan ekonomi rendah karbon. Melalui Paris Agreement, Indonesia berkomitmen menurunkan emisi gas rumah kaca dan mencapai target Net Zero Emission pada tahun 2060 atau lebih cepat. Salah satu bentuk implementasi komitmen tersebut adalah penerapan kebijakan pajak karbon, khususnya pada perusahaan sektor batu bara sebagai industri dengan intensitas emisi yang tinggi. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis keberadaan *abnormal return* atau *cumulative abnormal return* yang signifikan pada saham perusahaan sektor batu bara di sekitar tanggal pengumuman kebijakan pajak karbon di Indonesia. Penelitian ini menggunakan metode *event study* terhadap empat peristiwa kebijakan, yaitu pengumuman Undang-Undang Nomor 7 Tahun 2021, Peraturan Pemerintah Nomor 98 Tahun 2021, Peraturan Pemerintah Nomor 50 Tahun 2022, dan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 14 Tahun 2023. Sampel penelitian dipilih menggunakan *purposive sampling* berdasarkan kapitalisasi pasar terbesar sehingga diperoleh tujuh perusahaan sektor batu bara. Penelitian menggunakan *estimation window* selama 110 hari perdagangan (H-120 hingga H-11) dan *event window* selama 11 hari perdagangan (H-5 hingga H+5). Reaksi pasar dianalisis melalui *abnormal return* (AR) dan *cumulative abnormal return* (CAR) yang diuji menggunakan *one-sample t-test*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengumuman UU Nomor 7 Tahun 2021 dan PP Nomor 98 Tahun 2021 menghasilkan CAR yang signifikan, tetapi tidak menghasilkan AR yang signifikan. Sebaliknya, pengumuman PP Nomor 50 Tahun 2022 tidak menghasilkan AR maupun CAR yang signifikan. Sementara itu, pengumuman POJK Nomor 14 Tahun 2023 menghasilkan CAR yang signifikan, tetapi tidak menghasilkan AR yang signifikan. Dengan demikian, hipotesis utama penelitian diterima secara parsial. Temuan ini menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia cenderung merespons kebijakan karbon secara bertahap sehingga dampaknya lebih tercermin pada akumulasi *return* dibandingkan pada *return* harian.

Kata kunci: Event Study, Pajak Karbon, Abnormal Return, Cumulative Abnormal Return, Market Model, Sektor Batu Bara

DAFTAR ISI

HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS.....	iii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iv
UNGKAPAN TERIMA KASIH	v
HALAMAN PERSETUJUAN UNTUK PUBLIKASI	vi
ABSTRAK.....	vii
DAFTAR ISI.....	viii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	8
1.3 Tujuan Penelitian.....	8
1.4 Manfaat Penelitian.....	8
1.6 Batasan Penelitian	8
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	10
2.1 Kerangka Teori.....	10
2.1.1 Hipotesis Pasar Efisien (EMH)	10
2.1.2 Teori Sinyal	12
2.1.3 Regulasi Lingkungan dan Efisiensi Pasar	14
2.1.4 Metodologi Studi Peristiwa	16
2.2 Penelitian Sebelumnya	18
2.2.1 Studi Pajak Karbon dan Respon Pasar (Lokal dan Global)	19
2.2.2 Studi Pengungkapan Terkait Karbon dan Nilai Perusahaan	21
2.2.3 Studi Peristiwa Tentang Pengumuman Kebijakan ESG di Indonesia ..	22

2.3 Kesenjangan Penelitian	23
2.4 Kerangka Konseptual	24
2.5 Hipotesis	25
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	27
3.1 Desain Penelitian	27
3.1.1 Penelitian Kuantitatif	27
3.1.2 Studi Peristiwa untuk Mengukur Reaksi Pasar Jangka Pendek	27
3.2 Populasi dan Sampel	29
3.3. Jenis dan Sumber Data	34
3.4 Metode Analisis	35
3.4.1 Analisis Studi Peristiwa Jangka Pendek	35
3.5 Definisi Operasional	39
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	40
4.1 Undang-Undang Nomor 7 Tahun 2021 dan Peraturan Pemerintah Nomor 98 Tahun 2021	40
4.1.1 Kerangka Kebijakan	40
4.1.2 Model dan Imbal Hasil Pasar	41
4.1.3 Perhitungan Abnormal Return dan Cumulative Abnormal Return	2
4.1.4 Tes Signifikansi	46
4.2 Peraturan Pemerintah No. 50 Tahun 2022	55
4.2.1 Kerangka Kebijakan	55
4.2.2 Model dan Imbal Hasil Pasar	56
4.2.3 Perhitungan Abnormal Return dan Cumulative Abnormal Return	59
4.2.4 Tes Signifikansi	66
4.3 Peraturan OJK No. 14 Tahun 2023	71
4.3.1 Kerangka Kebijakan	71
4.3.2 Model dan Imbal Hasil Pasar	72
4.3.3 Perhitungan Abnormal Return dan Cumulative Abnormal Return	75

4.3.4 Tes Signifikansi	83
4.4 Perbandingan Hasil Antarkebijakan	88
4.5 Kebaruan dalam Penelitian Ini	89
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	92
5.1 Kesimpulan.....	92
5.2 Saran.....	94
DAFTAR PUSTAKA	96
LAMPIRAN.....	101
Lampiran 1	101
Lampiran 2	112
Lampiran 3	123
Lampiran 4	134
Lampiran 5	145
Lampiran 6	155