

PENGARUH TAX UNCERTAINTY TERHADAP INVESTASI DAN FIRM RISK DENGAN CASH HOLDINGS SEBAGAI VARIABEL MEDIASI: STUDI PADA PERUSAHAAN SEKTOR ENERGI DAN PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2020 – 2024

Annisa Fijratul Novia

22/502945/EK/24083

INTISARI

Indonesia mengalami peningkatan ketidakpastian pajak pada tahun 2020 – 2024 akibat pandemi COVID-19 dan masa pemulihannya. Kondisi ini sangat relevan bagi perusahaan sektor energi dan pertambangan yang bersifat padat modal dengan karakteristik investasi skala besar dan risiko perusahaan yang tinggi. Ketidakpastian pajak berpotensi mempengaruhi keputusan investasi dan manajemen risiko perusahaan, baik secara langsung maupun melalui perubahan kebijakan keuangan internal seperti kepemilikan kas. Berdasarkan data perusahaan sektor energi dan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020 – 2024, penelitian ini menggunakan regresi data panel dengan *robust standard errors* untuk menganalisis hubungan antara ketidakpastian pajak, investasi, risiko perusahaan, dan kepemilikan kas.

Penelitian ini menemukan bahwa ketidakpastian pajak berpengaruh signifikan negatif terhadap investasi dengan nilai signifikansi sebesar 0,038. Selain itu, ketidakpastian pajak juga menunjukkan pengaruh signifikan positif terhadap risiko perusahaan dengan nilai signifikansi sebesar 0,028. Pengaruh ketidakpastian pajak ini tidak dimediasi oleh kepemilikan kas karena hasil yang menunjukkan bahwa kepemilikan kas tidak mempengaruhi investasi dan risiko perusahaan secara signifikan, sehingga tidak memenuhi syarat sebagai variabel mediasi.

Temuan penelitian ini didukung oleh teori sinyal yang menunjukkan bahwa manajer merespons kondisi ini dengan strategi konservatif melalui penundaan investasi demi menjaga likuiditas, namun investor menangkap kondisi ini sebagai sinyal ketidakpastian prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan. Selain itu, tidak berfungsinya peran mediasi kepemilikan kas dapat dijelaskan dengan teori *trade-off*, bahwa dalam kondisi yang tidak pasti, perusahaan cenderung menguras sumber daya likuiditas perusahaan untuk menutupi biaya kesulitan keuangan, sehingga kas berkurang secara signifikan dan gagal berperan sebagai mediator dampak ketidakpastian pajak terhadap investasi dan risiko perusahaan.

Kata Kunci: Ketidakpastian Pajak, Kepemilikan Kas, Investasi, Risiko Perusahaan, Sektor Energi dan Pertambangan

***THE EFFECT OF TAX UNCERTAINTY ON INVESTMENT AND FIRM RISK
WITH CASH HOLDINGS AS MEDIATING VARIABLE: A STUDY OF
ENERGY AND MINING COMPANIES LISTED ON THE INDONESIAN STOCK
EXCHANGE 2020 - 2024***

Annisa Fijratul Novia

22/502945/EK/24083

ABSTRACT

Indonesia experienced increased tax uncertainty in 2020–2024 due to the COVID-19 pandemic and its recovery period. This condition is particularly relevant for capital-intensive companies in the energy and mining sectors, which are characterized by large-scale investments and high corporate risk. Tax uncertainty has the potential to influence companies' investment and risk management decisions, both directly and through changes in internal financial policies such as cash holdings. Based on data from energy and mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2020–2024 period, this study uses panel data regression with robust standard errors to analyze the relationship between tax uncertainty, investment, firm risk, and cash holdings.

This study found that tax uncertainty has a significant negative effect on investment with a significance value of 0.038. Furthermore, tax uncertainty shows a significant positive effect on firm risk with a significance value of 0.028. The effect of tax uncertainty is not mediated by cash holdings because the results show that cash holdings do not significantly affect investment and firm risk, thus failing to qualify as a mediating variable.

The findings of this study are supported by signaling theory, which suggests that managers respond to tax uncertainty by adopting conservative strategies, such as delaying investment to maintain liquidity. However, investors perceive these actions as a signal of uncertain future growth prospects. Furthermore, the lack of a mediating role for cash holdings can be explained through trade-off theory, under uncertain conditions, firms tend to deplete their liquid resources to cover financial distress costs. Consequently, cash reserves are significantly reduced, failing to serve as a buffer or mediator in mitigating the impact of tax uncertainty on both corporate investment and firm risk.

Keywords: *Tax Uncertainty, Cash Holdings, Investment, Firm Risk, Energy and Mining Sectors*