

Beyond Compliance: Pengungkapan CSR dan Industry-Adjusted Firm Performance pada Perusahaan Pertambangan Indonesia

Trisna Gayatri¹⁾

¹⁾Universitas Bengkulu, Indonesia

Email: tgayatri@unib.ac.id¹

Abstract: *This study examines the effect of CSR disclosure on the Industry-Adjusted Firm Performance of Indonesian mining companies. Firm performance is measured using industry-adjusted return on assets (Adj. ROA), calculated as a firm's ROA minus the average ROA of sample firms in the same subindustry and year. The sample consists of 30 mining companies observed from 2017–2024. CSR disclosure is measured through content analysis of 85 GRI Standards indicators, with scores assigned based on the completeness of the disclosed information. The findings indicate that CSR disclosure is not significantly associated with Adj. ROA, and this conclusion remains consistent in the sensitivity analysis. These results suggest that broader CSR disclosure does not directly lead to superior profitability relative to other firms in the same subindustry. In the mining sector, CSR disclosure may primarily serve as a mechanism for accountability, stakeholder relationship management, and the maintenance of corporate legitimacy.*

Abstrak: *Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh pengungkapan CSR terhadap Industry-Adjusted Firm Performance (IAFP) pada perusahaan pertambangan Indonesia. Kinerja perusahaan diprosikan dengan industry-adjusted return on assets (Adj. ROA), yaitu ROA perusahaan dikurangi rata-rata ROA perusahaan sampel pada subindustri dan tahun yang sama. Sampel penelitian mencakup 30 perusahaan pertambangan periode 2017–2024. Pengungkapan CSR diukur melalui content analysis terhadap 85 indikator GRI Standards dengan memberikan skor berdasarkan kelengkapan substansi pengungkapan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan CSR belum terbukti berpengaruh signifikan terhadap Adj. ROA. Hasil tersebut tetap konsisten pada pengujian sensitivitas. Temuan ini mengindikasikan bahwa keluasan pengungkapan CSR belum secara langsung menghasilkan kinerja perusahaan yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan lain dalam subindustri yang sama. Pengungkapan CSR pada perusahaan pertambangan lebih mungkin berperan sebagai sarana akuntabilitas, pengelolaan hubungan dengan pemangku kepentingan, dan pemeliharaan legitimasi perusahaan.*

Keyword: *Pengungkapan CSR; GRI Standards; Industry-Adjusted ROA; Perusahaan Pertambangan*

PENDAHULUAN

Perhatian terhadap *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan pelaporan keberlanjutan telah berkembang dari praktik yang sebagian besar bersifat sukarela menjadi bagian penting dari akuntabilitas dan regulasi perusahaan. Perkembangan tersebut didorong oleh meningkatnya kebutuhan terhadap informasi mengenai dampak lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan, sekaligus munculnya

berbagai ketentuan pelaporan keberlanjutan yang bersifat wajib di sejumlah negara (Christensen et al., 2021; Khamisu & Paluri, 2024). Di Indonesia, tanggung jawab sosial dan lingkungan bagi perusahaan yang menjalankan kegiatan usaha di bidang dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam ditegaskan melalui Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007 dan diperjelas melalui Peraturan Pemerintah Nomor 47 Tahun (2012). Perkembangan regulasi pelaporan keberlanjutan selanjutnya diperkuat melalui POJK Nomor 51/POJK.03/(2017) yang mewajibkan lembaga jasa keuangan, emiten, dan perusahaan publik menyampaikan laporan keberlanjutan secara bertahap (Dupopadana et al., 2024; Prihandono & Yuniarti, 2023).

Tuntutan akuntabilitas tersebut menjadi sangat relevan bagi industri pertambangan karena karakteristik operasionalnya memiliki dampak yang luas (Devie et al., 2020; Handayati et al., 2022). Di satu sisi, kegiatan pertambangan memberikan manfaat ekonomi melalui penyediaan energi dan bahan baku, penciptaan lapangan kerja, serta penerimaan negara (Handayati et al., 2022; Suhartini et al., 2024). Di sisi lain, kegiatan ini juga berpotensi menimbulkan dampak lingkungan dan sosial, seperti perubahan bentang lahan, penggunaan dan pencemaran air, emisi, risiko keselamatan kerja, kebutuhan reklamasi, serta permasalahan hubungan dengan masyarakat di sekitar wilayah operasi (Devie et al., 2020; Handayati et al., 2022; Suhartini et al., 2024). Oleh karena itu, keberlangsungan perusahaan pertambangan tidak lagi hanya bergantung pada sumber daya dan efisiensi operasional, tetapi juga pada kemampuan perusahaan mengelola risiko lingkungan dan sosial, memenuhi tuntutan regulasi dan investor, serta mempertahankan kepercayaan masyarakat melalui praktik pertambangan yang bertanggung jawab (Devie et al., 2020; Franken & Schütte, 2022; Howse, 2022).

Dalam konteks tersebut, pengungkapan CSR tidak hanya berfungsi sebagai pemenuhan kewajiban administratif, tetapi juga sebagai sarana perusahaan untuk menjelaskan bagaimana dampak operasional dikelola dan bagaimana kepentingan berbagai pihak dipertimbangkan. *Stakeholder theory* memandang perusahaan sebagai bagian dari jaringan hubungan dengan pihak-pihak yang dapat memengaruhi atau dipengaruhi oleh pencapaian tujuan perusahaan (Donaldson & Preston, 1995; Freeman, 1984). Berdasarkan perspektif ini, pengungkapan CSR yang kredibel dan substantif dapat mengurangi asimetri informasi, memperkuat kepercayaan, menekan potensi konflik, serta mempertahankan dukungan pemangku kepentingan. Kondisi tersebut pada akhirnya diharapkan dapat memperbaiki akses perusahaan terhadap sumber daya dan mendukung kontinuitas operasinya.

Legitimacy theory melengkapi penjelasan tersebut dengan memandang pengungkapan sosial dan lingkungan sebagai sarana untuk menjaga kesesuaian antara aktivitas perusahaan dan nilai-nilai yang berkembang dalam masyarakat (Deegan, 2002; Suchman, 1995). Perspektif ini sangat relevan bagi perusahaan pertambangan karena pengelolaan air, keselamatan kerja, reklamasi, dan hubungan dengan komunitas lokal berkaitan langsung dengan penerimaan masyarakat. Dengan demikian, pengungkapan

CSR dapat membantu perusahaan mempertahankan legitimasi dan mengurangi risiko sosial maupun regulasi. Meskipun demikian, manfaat tersebut belum tentu segera tercermin dalam laba pada periode yang sama karena sebagian manfaat CSR bersifat jangka panjang, preventif, dan tidak selalu dapat diamati melalui ukuran akuntansi konvensional.

Secara empiris, manfaat ekonomi CSR umumnya dievaluasi melalui kinerja keuangan, seperti rasio profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, atau rasio pasar (Baby et al., 2024). Namun, ukuran kinerja secara absolut memiliki keterbatasan ketika digunakan untuk membandingkan perusahaan yang menghadapi karakteristik industri dan kondisi pasar yang berbeda. Perusahaan dapat mencatat kenaikan profitabilitas bukan semata-mata karena kualitas pengelolaannya, tetapi karena memperoleh manfaat dari kenaikan harga komoditas atau kondisi industri yang juga dialami oleh perusahaan sejenis. Oleh karena itu, diperlukan ukuran yang dapat menunjukkan posisi kinerja perusahaan secara relatif terhadap kelompok industrinya (Eriandani & Winarno, 2021).

Salah satu pendekatan yang dapat digunakan adalah *Industry-Adjusted Firm Performance* (IAFP), yaitu kinerja perusahaan setelah dikurangi rata-rata kinerja perusahaan lain dalam kelompok industri dan periode yang sama (Eriandani & Winarno, 2021). Dalam penelitian ini, IAFP diproksikan dengan *industry-adjusted ROA* atau Adj. ROA, yaitu ROA perusahaan dikurangi rata-rata ROA perusahaan sampel pada subindustri dan tahun yang sama. Pendekatan tersebut memungkinkan pengukuran kinerja yang lebih mempertimbangkan kondisi pembanding yang relatif setara dan sejalan dengan logika pembandingan antarkelompok sejenis yang digunakan oleh Awaysheh et al. (2020).

Penggunaan IAFP menjadi sangat relevan untuk konteks industri pertambangan, karena sebagian besar penelitian terdahulu masih menggunakan profitabilitas absolut, padahal kinerja perusahaan pertambangan sangat dipengaruhi oleh harga komoditas, nilai tukar, volume produksi, biaya energi dan logistik, kualitas cadangan, serta kebijakan ekspor yang berlaku secara umum bagi seluruh pelaku di sektor tersebut. Endri et al. (2021) menunjukkan bahwa harga batu bara dan karakteristik internal perusahaan sama-sama berperan dalam membentuk profitabilitas perusahaan pertambangan di Indonesia. Tanpa penyesuaian terhadap kondisi subindustri, ROA absolut berisiko lebih banyak mencerminkan perubahan kondisi pasar yang dialami bersama daripada kemampuan masing-masing perusahaan dalam menghasilkan kinerja yang lebih baik dibandingkan perusahaan sejenis. IAFP dengan demikian tidak hanya menggambarkan apakah perusahaan menghasilkan laba, tetapi juga apakah perusahaan mampu menghasilkan kinerja di atas atau di bawah rata-rata subindustri.

Meskipun secara teoretis pengungkapan CSR diharapkan mendukung kinerja perusahaan, bukti empiris pada industri pertambangan masih menunjukkan hasil yang beragam. Di Indonesia, Fitriaty et al. (2021) serta Husnah dan Fahlevi (2023) menemukan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROA. Sebaliknya, Taufik dan William (2021) menemukan

bahwa CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA dan Tobin's Q pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Husnah (2023) juga menunjukkan bahwa pengungkapan ESG belum memengaruhi ROA dalam jangka pendek.

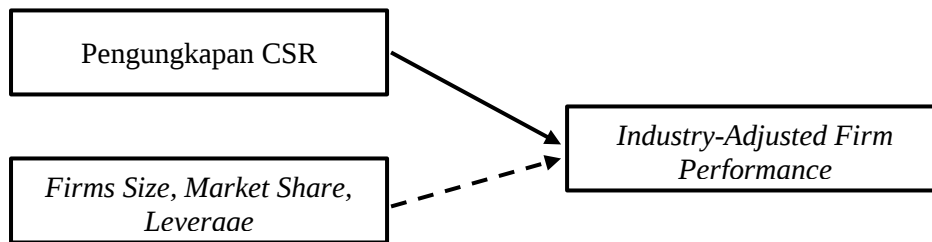
Keragaman hasil serupa juga ditemukan dalam penelitian internasional. Yousefian et al. (2023), melalui penelitian terhadap 45 perusahaan pertambangan menengah dan besar di Eropa selama 2018–2021, menemukan bahwa pelaksanaan CSR berpengaruh positif terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan. Sebaliknya, Fikru et al. (2024) tidak menemukan korelasi antara rating ESG dan indikator kinerja keuangan, berdasarkan analisis terhadap 200 perusahaan pertambangan. Perusahaan pertambangan yang memperoleh rating ESG juga tidak terbukti lebih menguntungkan atau memiliki biaya utang yang lebih rendah dibandingkan perusahaan yang tidak memperoleh rating. Temuan tersebut mengindikasikan bahwa manfaat ekonomi dari CSR dalam industri pertambangan tidak terjadi secara otomatis, tetapi dapat bergantung pada kualitas implementasi, karakteristik pasar, kondisi institusional, horizon waktu, dan respons *stakeholder*.

Penelitian terdahulu masih menyisakan kesenjangan karena sebagian besar menggunakan ROA, ROE, atau Tobin's Q secara absolut, sehingga belum sepenuhnya membedakan kinerja perusahaan dari perubahan kondisi subindustri. Selain itu, pengukuran CSR masih sering berfokus pada keberadaan informasi, bukan pada kedalaman dan keterlacakan pengungkapan, sementara hasil penelitian pada perusahaan pertambangan Indonesia juga belum konsisten.

Penelitian ini merespons kesenjangan tersebut dengan menggunakan IAFP yang diproksikan dengan Adj. ROA sebagai ukuran kinerja relatif terhadap rata-rata perusahaan sampel dalam subindustri dan tahun yang sama. Secara teoretis, penelitian ini memperluas penggunaan *stakeholder theory* dan *legitimacy theory* dengan menguji apakah manfaat hubungan *stakeholder* dan legitimasi sosial mampu diterjemahkan menjadi kinerja yang lebih baik dibandingkan perusahaan sejenis. Secara praktis, hasil penelitian diharapkan memberikan masukan bagi perusahaan, investor, dan regulator dalam menilai apakah perluasan pengungkapan CSR benar-benar disertai dengan kemampuan menghasilkan kinerja relatif yang lebih baik.

Berdasar pada argumentasi *stakeholder theory*, pengungkapan CSR yang substantif diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan, mengurangi konflik, dan memperkuat dukungan pemangku kepentingan sehingga perusahaan mampu menghasilkan kinerja yang lebih baik dibandingkan perusahaan lain dalam subindustri yang sama. *Legitimacy theory* memperkuat argumentasi tersebut dengan menjelaskan bahwa kesesuaian antara aktivitas perusahaan dan harapan sosial dapat mengurangi risiko gangguan terhadap kontinuitas operasi. Atas dasar argumentasi *ex ante* tersebut, hipotesis penelitian dirumuskan sebagai berikut.

H1: Pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap *Industry-Adjusted Firm Performance* yang diproksikan dengan Adj. ROA.



Gambar 1. Kerangka Konseptual

METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif eksplanatori yang bertujuan menguji pengaruh pengungkapan CSR terhadap *Industry-Adjusted Firm Performance* dengan menggunakan regresi data panel. Objek penelitian meliputi seluruh perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017–2024. Data CSR diperoleh dari laporan tahunan dan/atau laporan keberlanjutan, sedangkan data keuangan berasal dari laporan keuangan konsolidasian yang telah diaudit.

Populasi penelitian terdiri dari 44 perusahaan pertambangan. Berdasarkan metode *purposive sampling*, diperoleh 30 perusahaan selama periode 2017–2024 atau 240 observasi potensial. Setelah memperhitungkan ketidaklengkapan data pada dua observasi, estimasi model utama dilakukan terhadap 238 observasi.

Tabel 1. Seleksi Sampel dengan Metode *Purposive Sampling*

Keterangan	Jumlah
Populasi: Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI	44
Perusahaan pertambangan yang tidak terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak tahun 2017-2024	(10)
Perusahaan pertambangan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan sejak tahun 2017-2024	(4)
Jumlah sampel penelitian (perusahaan)	30
Jumlah observasi potensial	240

Sumber: Data diolah, 2026

Pengungkapan CSR diukur berdasarkan GRI *Standadrs* (2016), GRI 303: *Water and Effluents* (2018a), dan GRI 403: *Occupational Health and Safety* (2018b), dengan total sebanyak 85 indikator. Peneliti melakukan *content analysis* terhadap laporan tahunan dan/atau laporan keberlanjutan

perusahaan dengan dasar penilaian: setiap indikator diberi skor satu (1) apabila substansi utama pengungkapan disampaikan secara spesifik, memadai, dan dapat ditelusuri dalam laporan perusahaan; dan skor nol (0) apabila indikator tidak diungkapkan atau hanya disajikan dalam bentuk pernyataan umum, naratif, maupun terlalu parsial. Pendekatan ini mengukur keluasan pengungkapan yang memenuhi substansi minimum, bukan besarnya biaya CSR atau kualitas dampak program. Nilai indeks CSR dihitung dengan membagi jumlah indikator yang memperoleh skor satu dengan total 85 indikator.

Kinerja perusahaan diukur menggunakan *Industry-Adjusted Firm Performance* yang diproksikan dengan Adj. ROA. ROA dihitung dengan membagi laba bersih dengan total aset. Selanjutnya, Adj. ROA diperoleh dengan mengurangi ROA perusahaan dengan rata-rata ROA seluruh perusahaan dalam subindustri dan tahun yang sama. Pengukuran tersebut digunakan untuk menggambarkan kinerja relatif perusahaan setelah mempertimbangkan kondisi yang secara bersama-sama dihadapi oleh perusahaan dalam kelompok subindustri yang sejenis (Eriandani & Winarno, 2021).

Variabel kontrol penelitian terdiri atas *firm size*, *market share*, dan *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR). *Firm size* diukur menggunakan logaritma natural total aset. *Market share* dihitung dengan membagi pendapatan perusahaan dengan total pendapatan seluruh perusahaan sampel dalam subindustri dan tahun yang sama. DAR dihitung dengan membagi total liabilitas dengan total aset. Hubungan antarvariabel diuji menggunakan regresi data panel dengan model sebagai berikut.

$$IAFP_{it} = \alpha + \beta_1 CSR_{it} + \beta_2 FS_{it} + \beta_3 MS_{it} + \beta_4 DAR_{it} + \varepsilon_{it} \dots \dots \dots (1)$$

Keterangan:

$IAFP_{it}$ = *Industry Adjusted Firm Performance* perusahaan i pada tahun t

CSR_{it} = Pengungkapan CSR secara keseluruhan pada perusahaan i untuk tahun t

FS_{it} = *Firm size* pada perusahaan i untuk tahun t

MS_{it} = *Market Share* pada perusahaan i untuk tahun t

DAR_{it} = *Leverage* pada perusahaan i untuk tahun t

α = Konstanta

β = Koefisien regresi

ε = error

Pemilihan model regresi data panel dilakukan melalui uji Chow, uji Lagrange Multiplier, dan uji Hausman. Hasil pengujian menunjukkan bahwa *Random Effect Model* merupakan model yang paling sesuai. Estimasi utama menggunakan koreksi kovarians *White period* dengan pengelompokan pada dimensi *cross-section* untuk memperoleh *standard error* dan inferensi statistik yang lebih andal. Koreksi tersebut digunakan untuk mengakomodasi kemungkinan heteroskedastisitas dan korelasi residual

antarperiode dalam perusahaan yang sama. *White two-way cluster* juga digunakan sebagai pemeriksaan tambahan terhadap kemungkinan ketergantungan residual pada dimensi perusahaan dan tahun.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik deskriptif model utama disajikan pada Tabel 2. Rata-rata Adj. ROA sebesar 0,000646 mendekati nol, sesuai konstruksi variabel yang mengurangi ROA perusahaan dengan rata-rata subindustri di tahun yang sama. Namun, rentang dari -3,494424 sampai 0,448590 memperlihatkan heterogenitas kinerja relatif yang cukup besar antarperusahaan, sekaligus adanya keberadaan observasi ekstrem. Rata-rata CSRDI menunjukkan bahwa secara rata-rata, sekitar 36,71% dari 85 indikator GRI telah dipenuhi secara substantif. Nilai maksimum 0,917647 menunjukkan bahwa sebagian perusahaan telah mengungkapkan hampir seluruh indikator secara mendalam, sedangkan nilai minimum sebesar 0,023529 mengindikasikan masih adanya ketimpangan praktik pelaporan antarperusahaan. DAR dan *market share* juga memiliki sebaran luas, yang mencerminkan perbedaan struktur modal dan tingkat dominasi masing-masing perusahaan dalam subindustri.

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Variabel	N	Rata-rata	Median	Maksimum	Minimum	Std. deviasi
Adj.ROA	238	0,000646	0,009611	0,448590	-3,494424	0,274353
CSRDI	238	0,367079	0,329412	0,917647	0,023529	0,257328
DAR	238	0,530520	0,456739	10,113520	0,008459	0,692620
SIZE	238	29,679910	30,202830	32,764560	21,684270	2,108232
MS	238	0,134449	0,059019	0,909223	0,000000	0,201168

Sumber: Data diolah, 2026

Tabel 3 menyajikan matriks korelasi Pearson untuk menggambarkan arah dan kekuatan hubungan linear awal antarvariabel penelitian. Pengungkapan CSR memiliki korelasi positif dan lemah dengan Adj. ROA sebesar 0,1593 serta signifikan pada tingkat 5%. Hasil ini menunjukkan bahwa secara bivariat, peningkatan pengungkapan CSR cenderung diikuti oleh peningkatan kinerja relatif perusahaan. Namun, hubungan tersebut masih tergolong lemah dan belum mempertimbangkan pengaruh variabel kontrol maupun karakteristik data panel.

Firm size memiliki korelasi positif dengan Adj. ROA sebesar 0,3372 dan signifikan pada tingkat 1%, sedangkan DAR memiliki korelasi negatif yang sangat lemah sebesar -0,0211 dan tidak signifikan. *Market share* juga menunjukkan korelasi positif tidak signifikan yang sangat lemah dengan Adj. ROA sebesar 0,0881.

Korelasi tertinggi antarvariabel independen terdapat antara CSR dan firm size sebesar 0,5175, diikuti hubungan antara firm size dan market share sebesar 0,4610. Seluruh koefisien korelasi

antarvariabel independen masih berada di bawah batas 0,80, sehingga tidak menunjukkan indikasi korelasi yang terlalu kuat.

Tabel 3. *Pearson Correlation*

Variabel	AdjROA	CSR	DAR	Firm Size	Market Share
AdjROA	1				
CSR	0,1593**	1			
DAR	-0,0211	-0,1749***	1		
Firm Size	0,3372***	0,5175***	-0,2824***	1	
Market Share	0,0881	0,1448**	-0,017	0,4610***	1

Catatan: *** dan ** menunjukkan korelasi signifikan masing-masing pada tingkat 1% dan 5%
Sumber: Data diolah, 2026

Tabel 4 menyajikan hasil estimasi *Random Effect Model* (REM) sebagai model utama serta hasil pengujian sensitivitas setelah penerapan koreksi *White period robust standard errors*. Karena koreksi *White period* digunakan untuk meningkatkan keandalan inferensi statistik, keputusan mengenai signifikansi variabel mengacu pada probabilitas *robust*. Pada model utama, pengungkapan CSR memiliki koefisien sebesar -0,022524 dengan probabilitas *robust* sebesar 0,8426. Nilai probabilitas tersebut > 0,05, sehingga H1 tidak didukung. Dengan demikian, pengungkapan CSR belum terbukti berpengaruh signifikan terhadap Adj. ROA.

Variabel kontrol DAR, *firm size*, dan *market share* juga memiliki probabilitas *robust* masing-masing sebesar 0,1934, 0,1121, dan 0,2414. Seluruh nilai tersebut > 0,05, sehingga ketiga variabel kontrol belum terbukti berpengaruh signifikan terhadap Adj. ROA. Meskipun *firm size* signifikan pada estimasi konvensional, signifikansi tersebut tidak bertahan setelah koreksi *robust* diterapkan.

Tabel 4. Hasil REM dan Uji Sensitivitas

Variabel/Statistik	Koef. utama	Prob. <i>robust</i>	Koef. sensitivitas	Prob. <i>robust</i>
Konstanta	-1,779066	0,1015	-0,514225	0,1526
CSR	-0,022524	0,8426	0,009724	0,8582
DAR	0,040395	0,1934	0,019033	0,2656
Firm Size	0,060271	0,1121	0,016822	0,1810
Market Share	-0,165328	0,2414	-0,005721	0,9296
R ²	0,085595		0,020811	
Adjusted R ²	0,069897		0,003481	
F-statistic	5,452600		1,200830	
Prob. (F-statistic)	0,000326		0,311289	
N (observasi)	238		231	

Catatan: Probabilitas didasarkan pada estimasi REM dengan *White period robust standard errors* dan *cross-section clustering*.
Sumber: Data diolah, 2026

Kemudian, penelitian ini juga telah melakukan uji sensitivitas untuk menilai kestabilan hasil terhadap perubahan komposisi sampel. Pengujian dilakukan dengan mengeluarkan perusahaan yang memiliki ketidaklengkapan data serta satu observasi tahun 2023 yang teridentifikasi memiliki nilai ekstrem. Setelah penyesuaian tersebut, variabel Adj. ROA dan *market share* dihitung kembali berdasarkan komposisi perusahaan dalam subindustri dan tahun yang sama. Uji sensitivitas dilakukan menggunakan total 231 observasi. Pengujian ini bertujuan untuk memastikan bahwa kesimpulan penelitian tidak semata-mata dipengaruhi oleh keberadaan observasi ekstrem atau karakteristik sampel tertentu.

Hasil uji sensitivitas menunjukkan bahwa koefisien CSR berubah dari -0,022524 pada model utama menjadi 0,009724, tetapi tetap tidak signifikan dengan probabilitas robust sebesar 0,8582. *DAR*, *firm size*, dan *market share* juga tetap tidak signifikan. Hasil ini menunjukkan bahwa kesimpulan mengenai pengaruh pengungkapan CSR relatif konsisten setelah komposisi data disesuaikan. Perubahan arah koefisien menunjukkan bahwa arah hubungan sensitif terhadap komposisi sampel, tetapi tidak mengubah kesimpulan bahwa bukti statistik belum cukup untuk menyatakan adanya pengaruh CSR terhadap Adj. ROA.

Hasil estimasi menunjukkan bahwa pengungkapan CSR memiliki koefisien sebesar -0,022524 dengan probabilitas *robust* sebesar 0,8426. Hal ini menunjukkan bahwa pengungkapan CSR belum terbukti berpengaruh signifikan terhadap *Industry-Adjusted Firm Performance* yang diproksikan dengan Adj. ROA. Koefisien negatif pada model utama juga tidak dapat diartikan bahwa pengungkapan CSR menurunkan kinerja perusahaan karena hubungan tersebut tidak signifikan secara statistik.

Temuan ini sejalan dengan sejumlah studi pada sektor pertambangan. Taufik dan William (2021) menemukan bahwa CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA dan Tobin's Q pada perusahaan pertambangan Indonesia, dan menduga bahwa aktivitas CSR di sektor ini lebih diarahkan untuk memenuhi regulasi dan menjaga reputasi daripada mengejar peningkatan laba secara langsung. Husnah (2023) juga menemukan bahwa pengungkapan ESG pada perusahaan pertambangan Indonesia belum berpengaruh terhadap ROA dalam jangka pendek, meski berhubungan dengan Tobin's Q dan pertumbuhan penjualan—mengindikasikan bahwa manfaat keberlanjutan mungkin lebih dahulu tampak pada persepsi pasar sebelum tercermin dalam laba atas aset. Pola serupa juga ditemukan oleh Fikru et al. (2024) pada 200 perusahaan pertambangan, di mana rating ESG tidak berkorelasi dengan kinerja keuangan maupun biaya utang, yang menunjukkan bahwa penilaian keberlanjutan belum otomatis diterjemahkan investor dan kreditor ke dalam keputusan ekonomi mereka.

Hasil yang tidak signifikan ini dapat dijelaskan dari perbedaan antara informasi yang diungkapkan dan dampak nyata dari pelaksanaan CSR perusahaan. Indeks CSR dalam penelitian ini mengukur sejauh mana substansi indikator GRI disampaikan secara spesifik dan dapat ditelusuri. Namun, pengungkapan

yang lebih luas belum tentu menunjukkan bahwa program tersebut telah terintegrasi dengan strategi operasional, berhasil mencapai sasaran, atau menghasilkan manfaat ekonomi dalam periode yang sama. Isacowitz et al. (2022) menemukan bahwa dalam konteks pertambangan masih terdapat kesenjangan antara pemahaman CSR dan penerapannya, termasuk keterbatasan kerangka evaluasi untuk menilai keberhasilan program CSR. CSR lebih berpotensi menciptakan manfaat ekonomi ketika ditempatkan sebagai bagian dari praktik bisnis inti, bukan hanya sebagai program tambahan atau kegiatan pelaporan.

Karakteristik industri pertambangan turut menjelaskan mengapa pengaruh CSR belum terlihat pada profitabilitas relatif. Kinerja perusahaan di sektor ini sangat bergantung pada harga komoditas, volume dan biaya produksi, struktur pendanaan, kualitas cadangan, nilai tukar, serta kebijakan pemerintah (Endri et al., 2021). Dalam kondisi seperti ini, perubahan biaya operasional atau harga jual komoditas dapat bergerak jauh lebih cepat dan lebih besar dampaknya terhadap ROA dibandingkan manfaat CSR yang umumnya tumbuh secara bertahap. Penggunaan Adj. ROA memperketat standar pengujian ini, karena kinerja tidak hanya dilihat secara mutlak, tetapi dibandingkan dengan rata-rata perusahaan sejenis pada subindustri dan tahun yang sama. Artinya, CSR baru akan meningkatkan Adj. ROA apabila manfaatnya bagi satu perusahaan melebihi manfaat yang diperoleh perusahaan sejenis—dan bila pengungkapan CSR telah menjadi praktik umum di seluruh industri, ia lebih berperan menjaga keberlangsungan bersama daripada menciptakan keunggulan bagi perusahaan tertentu.

Perbedaan hasil dengan penelitian lain juga dapat dijelaskan dari sudut ini. Fitriaty et al. (2021) menemukan pengaruh positif CSR terhadap ROA dan ROE dengan menggunakan kinerja absolut, yang memungkinkan kenaikan kinerja akibat kondisi industri secara bersama-sama masih terbaca sebagai peningkatan profitabilitas—sesuatu yang justru dikoreksi oleh Adj. ROA. Sementara itu, Yousefian et al. (2023) menemukan CSR berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan pertambangan Eropa, terutama pada program yang dekat dengan kegiatan operasional seperti pelatihan, kesehatan dan keselamatan kerja, serta pengembangan masyarakat. Perbedaan ini mengisyaratkan bahwa dampak CSR sesungguhnya bergantung pada kualitas implementasi, fokus program, dan sejauh mana ia menjawab kebutuhan material perusahaan, bukan pada keluasan pengungkapan semata.

Dari sudut pandang *stakeholder theory*, temuan ini menunjukkan bahwa informasi CSR memang telah tersampaikan kepada masyarakat, investor, pekerja, dan regulator, tetapi manfaatnya masih bergantung pada kredibilitas informasi tersebut, kesesuaiannya dengan kebutuhan pemangku kepentingan, dan respons yang diberikan—pengungkapan saja belum cukup tanpa program yang relevan, terukur, dan terintegrasi dengan operasi. *Legitimacy theory* melengkapi penjelasan ini: manfaat CSR pada perusahaan pertambangan tidak selalu berwujud laba, melainkan dapat berupa terjaganya penerimaan masyarakat, berkurangnya potensi konflik, dan terpeliharanya dukungan keberlanjutan dari masyarakat. Howse (2022) menegaskan bahwa kepercayaan dan hubungan berkelanjutan dengan

masyarakat sekitar merupakan unsur penting bagi penerimaan sosial kegiatan pertambangan—manfaat yang lebih bersifat melindungi kontinuitas operasi daripada segera terwujud sebagai Adj. ROA yang lebih tinggi.

Uji sensitivitas dengan 231 observasi menghasilkan koefisien CSR yang berubah arah menjadi positif (0,009724), namun tetap tidak signifikan ($p_{robust} = 0,8582$). Perubahan arah ini menunjukkan bahwa hubungan CSR dengan Adj. ROA cukup peka terhadap komposisi data, tetapi kesimpulan utamanya tetap konsisten. Secara keseluruhan, temuan ini memperlihatkan bahwa pengungkapan CSR pada perusahaan pertambangan Indonesia lebih mungkin berperan sebagai sarana akuntabilitas dan pemeliharaan legitimasi daripada sebagai pendorong langsung kinerja perusahaan relatif—manfaat ekonominya kemungkinan baru akan terlihat setelah melalui waktu yang lebih panjang, implementasi yang lebih kuat, dan keterkaitan yang lebih jelas dengan strategi operasional perusahaan.

KESIMPULAN

Penelitian ini menelaah pengaruh pengungkapan CSR terhadap *Industry-Adjusted Firm Performance* yang diprosikan dengan Adj. ROA pada perusahaan pertambangan Indonesia periode 2017–2024. Hasil estimasi *Random Effect Model* dengan koreksi *robust standard errors* menunjukkan bahwa pengungkapan CSR belum terbukti berpengaruh signifikan terhadap Adj. ROA, baik pada model utama maupun pada uji sensitivitas. Perubahan arah koefisien setelah komposisi data disesuaikan tidak mengubah kesimpulan statistiknya, sehingga H1 tidak didukung: keluasan pengungkapan CSR belum mampu menjelaskan kemampuan perusahaan menghasilkan profitabilitas di atas rata-rata subindustri. Temuan ini mengarahkan pemahaman bahwa pengungkapan CSR pada perusahaan pertambangan lebih berperan sebagai sarana akuntabilitas dan pemeliharaan hubungan dengan pemangku kepentingan, daripada sebagai pendorong langsung kinerja perusahaan relatif dalam jangka pendek. Sejalan dengan *stakeholder theory*, manfaat CSR sangat bergantung pada kredibilitas informasi, relevansi program, dan respons pemangku kepentingan itu sendiri; sementara *legitimacy theory* menegaskan bahwa CSR dapat menjaga penerimaan masyarakat dan kesinambungan operasi, sekalipun manfaatnya belum tentu segera terlihat pada Adj. ROA. Karakteristik industri pertambangan yang sangat dipengaruhi harga komoditas, nilai tukar, volume dan biaya produksi, kualitas cadangan, serta kebijakan pemerintah turut menjelaskan mengapa pengaruh CSR terhadap kinerja relatif belum tampak dalam jangka pendek. Perusahaan perlu menggeser fokus dari kelengkapan laporan menuju kualitas implementasi dan dampak. Investor sebaiknya membaca informasi CSR bersama data *outcome*, tata kelola, risiko, dan kondisi komoditas, sedangkan regulator dapat terus mendorong keterbandingan, keterlacakan, dan verifikasi informasi keberlanjutan agar pelaporan tidak berhenti pada pemenuhan

administratif semata. Penelitian ini berfokus pada keluasan pengungkapan CSR berdasarkan indikator GRI, sehingga belum sepenuhnya menangkap kualitas implementasi dan dampak aktual program CSR. Selain itu, hubungan CSR dan kinerja diuji pada periode yang sama, sedangkan manfaat ekonomi CSR dimungkinkan muncul setelah jeda waktu tertentu. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan pengukuran berbasis kualitas atau dampak CSR serta mempertimbangkan model lag untuk menangkap manfaat jangka panjangnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Awaysheh, A., Heron, R. A., Perry, T., & Wilson, J. I. (2020). On The Relation Between Corporate Social Responsibility and Financial Performance. *Strategic Management Journal*, 41(6), 965–987. <https://doi.org/10.1002/smj.3122>
- Baby, A., Mia, M. A., & Pitchay, A. A. (2024). A Systematic Review of Financial Performance in the Manufacturing Industry. *Future Business Journal*, 10(1), 70.
- Christensen, H. B., Hail, L., & Leuz, C. (2021). Mandatory CSR and Sustainability Reporting: Economic Analysis and Literature Review. *Review of Accounting Studies*, 26(3), 1176–1248. <https://doi.org/10.1007/s11142-021-09609-5>
- Deegan, C. (2002). Introduction: The legitimising effect of social and environmental disclosures – a theoretical foundation. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 15(3), 282–311. <https://doi.org/10.1108/09513570210435852>
- Devie, D., Liman, L. P., Tarigan, J., & Jie, F. (2020). Corporate Social Responsibility, Financial Performance and Risk in Indonesian Natural resources industry. *Social Responsibility Journal*, 16(1), 73–90. <https://doi.org/10.1108/SRJ-06-2018-0155>
- Donaldson, T., & Preston, L. E. (1995). The Stakeholder Theory of the Corporation: Concepts, Evidence, and Implications. *Academy of Management Review*, 20(1), 65–91. <https://doi.org/10.5465/amr.1995.9503271992>
- Dupopadana, I. G., Arief, M. K., & Firmansyah, A. (2024). Perkembangan Pelaporan Berlanjutan di Indonesia. *Journal of Law, Administration, and Social Science*, 4(6), 1091–1100.
- Endri, E., Utama, A. P., Aminudin, A., Effendi, M. S., Santoso, B., & Bahiramsyah, A. (2021). Coal Price and Profitability: Evidence of Coal Mining Companies in Indonesia. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 11(5), 363–368. <https://doi.org/10.32479/ijeep.11503>
- Eriandani, R., & Winarno, W. A. (2021). Corporate Social Activities and Adjusted Firm Performance: An SOE's Context. *Indian Journal of Economics and Business*, 20(2), 329–343.
- Fikru, M. G., Brodmann, J., Eng, L. L., & Grant, J. A. (2024). ESG Ratings in the Mining Industry: Factors and Implications. *Extractive Industries and Society*, 20(April), 101521. <https://doi.org/10.1016/j.exis.2024.101521>
- Fitriaty, F., Solikhin, A., & Srikandi, M. (2021). Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan Sistem Manajemen Lingkungan Iso 14001 Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Manajemen Terapan Dan Keuangan*, 10(03), 525–537. <https://doi.org/10.22437/jmk.v10i03.15813>
- Franken, G., & Schütte, P. (2022). Current Trends in Addressing Environmental and Social Risks in Mining and Mineral Supply Chains by Regulatory and Voluntary Approaches. *Mineral*

- Economics*, 35(3–4), 653–671. <https://doi.org/10.1007/s13563-022-00309-3>
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Pitman.
- Global Sustainability Standards Board. (2016). *GRI Standards*. Global Sustainability Standards Board (GSBB).
- Global Sustainability Standards Board. (2018a). *303: Water and Effluents*.
- Global Sustainability Standards Board. (2018b). *403: Occupational Health and Safety*.
- Handayati, P., Sumarsono, H., & Narmaditya, B. S. (2022). Corporate Social Responsibility Disclosure and Indonesian Firm Value: the Moderating Effect of Profitability and Firm'S Size. *Journal of Eastern European and Central Asian Research*, 9(4), 703–714. <https://doi.org/10.15549/jeecar.v9i4.940>
- Howse, T. (2022). Trust and the social licence to operate in the Guatemalan mining sector: Escobal Mine case study. *Resources Policy*, 78(July), 102888. <https://doi.org/10.1016/j.resourpol.2022.102888>
- Husnah, & Fahlevi, M. (2023). How do corporate social responsibility and sustainable development goals shape financial performance in Indonesia's mining industry? *Uncertain Supply Chain Management*, 11(3), 1383–1394. <https://doi.org/10.5267/j.uscm.2023.5.099>
- Husnah, H. (2023). Integrating Environmental, Social and Governance (ESG) Disclosure on Financial Performance of Indonesian Mining Industry Sector. *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen*, 9(3), 763–773. <https://doi.org/10.17358/jabm.9.3.763>
- Isacowitz, J. J., Schmeidl, S., & Tabelin, C. (2022). The Operationalisation of Corporate Social Responsibility (CSR) in a Mining Context. *Resources Policy*, 79, 103012.
- Khamisu, M. S., & Paluri, R. A. (2024). Emerging Trends of Environmental Social and Governance (ESG) Disclosure Research. *Cleaner Production Letters*, 7(November), 100079. <https://doi.org/10.1016/j.clpl.2024.100079>
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan. (2017). *Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 51/POJK.03/2017 Tahun 2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, dan Perusahaan Publik*.
- Peraturan Pemerintah Republik Indonesia. (2012). *Peraturan Pemerintah Nomor 47 Tahun 2012 tentang Tanggung Jawab Sosial Dan Lingkungan Perseroan Terbatas*.
- Prihandono, I., & Yuniarti, D. S. (2023). Indonesia's Sustainability Reporting Standard: What Needs to be Improved? *Associate Professor at the Faculty of Law*, 7(1), 1–23.
- Suchman, M. C. (1995). Managing Legitimacy: Strategic and Institutional Approaches. *Academy of Management Review*, 20(3), 571–610. <https://doi.org/10.1061/9780784409398.ch05>
- Suhartini, D., Cahyani, M. I., & Putri, S. Y. (2024). Examining the Sustainability Report, Financial Performance, and Value of Mining Companies in Indonesia. *Ilomata International Journal of Tax & Accounting*, 5(1), 266–279.
- Taufik, M., & William, T. (2021). Does BOC's Characteristics Moderate The Effect of Corporate Social Responsibility on Performance? *Journal of Applied Accounting and Taxation*, 6(2), 137–146. <https://doi.org/10.30871/jaat.v6i2.3236>
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, (2007).
- Yousefian, M., Bascompta, M., Sanmiquel, L., & Vitró, C. (2023). Corporate Social Responsibility and Economic Growth in the Mining Industry. *Extractive Industries and Society*, 13(December

- 2022). <https://doi.org/10.1016/j.exis.2023.101226>
- Awaysheh, A., Heron, R. A., Perry, T., & Wilson, J. I. (2020). On The Relation Between Corporate Social Responsibility and Financial Performance. *Strategic Management Journal*, 41(6), 965–987. <https://doi.org/10.1002/smj.3122>
- Baby, A., Mia, M. A., & Pitchay, A. A. (2024). A Systematic Review of Financial Performance in the Manufacturing Industry. *Future Business Journal*, 10(1), 70.
- Christensen, H. B., Hail, L., & Leuz, C. (2021). Mandatory CSR and Sustainability Reporting: Economic Analysis and Literature Review. *Review of Accounting Studies*, 26(3), 1176–1248. <https://doi.org/10.1007/s11142-021-09609-5>
- Deegan, C. (2002). Introduction: The legitimising effect of social and environmental disclosures – a theoretical foundation. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 15(3), 282–311. <https://doi.org/10.1108/09513570210435852>
- Devie, D., Liman, L. P., Tarigan, J., & Jie, F. (2020). Corporate Social Responsibility, Financial Performance and Risk in Indonesian Natural resources industry. *Social Responsibility Journal*, 16(1), 73–90. <https://doi.org/10.1108/SRJ-06-2018-0155>
- Donaldson, T., & Preston, L. E. (1995). The Stakeholder Theory of the Corporation: Concepts, Evidence, and Implications. *Academy of Management Review*, 20(1), 65–91. <https://doi.org/10.5465/amr.1995.9503271992>
- Dupopadana, I. G., Arief, M. K., & Firmansyah, A. (2024). Perkembangan Pelaporan Berlanjutan di Indonesia. *Journal of Law, Administration, and Social Science*, 4(6), 1091–1100.
- Endri, E., Utama, A. P., Aminudin, A., Effendi, M. S., Santoso, B., & Bahiramsyah, A. (2021). Coal Price and Profitability: Evidence of Coal Mining Companies in Indonesia. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 11(5), 363–368. <https://doi.org/10.32479/ijeeep.11503>
- Eriandani, R., & Winarno, W. A. (2021). Corporate Social Activities and Adjusted Firm Performance: An SOE's Context. *Indian Journal of Economics and Business*, 20(2), 329–343.
- Fikru, M. G., Brodmann, J., Eng, L. L., & Grant, J. A. (2024). ESG Ratings in the Mining Industry: Factors and Implications. *Extractive Industries and Society*, 20(April), 101521. <https://doi.org/10.1016/j.exis.2024.101521>
- Fitriaty, F., Solikhin, A., & Srikandi, M. (2021). Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan Sistem Manajemen Lingkungan Iso 14001 Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Manajemen Terapan Dan Keuangan*, 10(03), 525–537. <https://doi.org/10.22437/jmk.v10i03.15813>
- Franken, G., & Schütte, P. (2022). Current Trends in Addressing Environmental and Social Risks in Mining and Mineral Supply Chains by Regulatory and Voluntary Approaches. *Mineral Economics*, 35(3–4), 653–671. <https://doi.org/10.1007/s13563-022-00309-3>
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Pitman.
- Global Sustainability Standards Board. (2016). *GRI Standards*. Global Sustainability Standards Board (GSBB).
- Global Sustainability Standards Board. (2018a). 303: *Water and Effluents*.
- Global Sustainability Standards Board. (2018b). 403: *Occupational Health and Safety*.
- Handayati, P., Sumarsono, H., & Narmaditya, B. S. (2022). Corporate Social Responsibility Disclosure and Indonesian Firm Value: the Moderating Effect of Profitability and Firm's Size. *Journal of*

- Eastern European and Central Asian Research*, 9(4), 703–714. <https://doi.org/10.15549/jeecar.v9i4.940>
- Howse, T. (2022). Trust and the social licence to operate in the Guatemalan mining sector: Escobal Mine case study. *Resources Policy*, 78(July), 102888. <https://doi.org/10.1016/j.resourpol.2022.102888>
- Husnah, & Fahlevi, M. (2023). How do corporate social responsibility and sustainable development goals shape financial performance in Indonesia's mining industry? *Uncertain Supply Chain Management*, 11(3), 1383–1394. <https://doi.org/10.5267/j.uscm.2023.5.099>
- Husnah, H. (2023). Integrating Environmental, Social and Governance (ESG) Disclosure on Financial Performance of Indonesian Mining Industry Sector. *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen*, 9(3), 763–773. <https://doi.org/10.17358/jabm.9.3.763>
- Isacowitz, J. J., Schmeidl, S., & Tabelin, C. (2022). The Operationalisation of Corporate Social Responsibility (CSR) in a Mining Context. *Resources Policy*, 79, 103012.
- Khamisu, M. S., & Paluri, R. A. (2024). Emerging Trends of Environmental Social and Governance (ESG) Disclosure Research. *Cleaner Production Letters*, 7(November), 100079. <https://doi.org/10.1016/j.clpl.2024.100079>
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan. (2017). *Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 51/POJK.03/2017 Tahun 2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, dan Perusahaan Publik*.
- Peraturan Pemerintah Republik Indonesia. (2012). *Peraturan Pemerintah Nomor 47 Tahun 2012 tentang Tanggung Jawab Sosial Dan Lingkungan Perseroan Terbatas*.
- Prihandono, I., & Yuniarti, D. S. (2023). Indonesia's Sustainability Reporting Standard: What Needs to be Improved? *Associate Professor at the Faculty of Law*, 7(1), 1–23.
- Suchman, M. C. (1995). Managing Legitimacy: Strategic and Institutional Approaches. *Academy of Management Review*, 20(3), 571–610. <https://doi.org/10.1061/9780784409398.ch05>
- Suhartini, D., Cahyani, M. I., & Putri, S. Y. (2024). Examining the Sustainability Report, Financial Performance, and Value of Mining Companies in Indonesia. *Ilomata International Journal of Tax & Accounting*, 5(1), 266–279.
- Taufik, M., & William, T. (2021). Does BOC's Characteristics Moderate The Effect of Corporate Social Responsibility on Performance? *Journal of Applied Accounting and Taxation*, 6(2), 137–146. <https://doi.org/10.30871/jaat.v6i2.3236>
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, (2007).
- Yousefian, M., Bascompta, M., Sanmiquel, L., & Vintró, C. (2023). Corporate Social Responsibility and Economic Growth in the Mining Industry. *Extractive Industries and Society*, 13(December 2022). <https://doi.org/10.1016/j.exis.2023.101226>