



## TELAAH KRITIS TERHADAP PERSPEKTIF ENVIRONMENTAL, SOCIAL, AND GOVERNANCE DALAM LAPORAN KEUANGAN PEMERINTAH PUSAT REPUBLIK INDONESIA

Wahyu Rangga Saputra, Endang Kiswara<sup>1</sup>

Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro  
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +628135240978

### ABSTRACT

*This study analyzed the correlation between Environmental, Social, and Governance (ESG) disclosure, Audit Quality, ROE, Leverage, Firm Size and the Public Value of the Indonesian Central Government.*

*Utilizing secondary data from the Central Government Financial Statements (LKPP) and Audit Board (BPK) findings (2021-2023) through qualitative descriptive content and correlation analyses, findings revealed a very weak positive correlation for overall ESG with Public Value.*

*Specifically, Environmental showed a weak positive, Governance a very strong positive, and Social a very strong negative correlation. These results suggest that despite the government possessing various ESG-related data, its lack of integration into a comprehensive reporting framework limits its optimal impact on government legitimacy and Public Value.*

*Keywords:* ESG, Public Value, Audit Quality, Sustainability Reporting

### PENDAHULUAN

*Public Value* merupakan persepsi masyarakat atas kinerja dan dampak pemerintah dalam menciptakan kesejahteraan dan manfaat kolektif (Moore, 1995). Tujuan utama pemerintahan adalah memaksimalkan nilai publik ini melalui peningkatan kualitas layanan dan kebijakan yang efektif. Kinerja pemerintah diukur dari kemampuannya dalam memenuhi harapan publik dan memperbaiki kondisi sosial-ekonomi secara berkelanjutan.

Dalam dua dekade terakhir, sektor publik menghadapi tantangan sosial, ekonomi, dan lingkungan yang makin kompleks, menuntut pendekatan yang lebih berkelanjutan dalam pelaporan dan pengelolaan (Adams & Simnett, 2011; Saraite-Sariene et al., 2019). Konsep keberlanjutan mengharuskan organisasi, termasuk pemerintah, untuk menciptakan nilai ekonomi jangka panjang sambil melestarikan lingkungan dan meningkatkan kesejahteraan sosial (Tommasetti et al., 2020). Oleh karena itu, pelaporan kinerja pemerintah tidak cukup hanya menampilkan data keuangan, tetapi harus mencerminkan tanggung jawab terhadap keberlanjutan secara holistik.

Meskipun International Financial Reporting Standards (IFRS) dirancang untuk sektor swasta, prinsip-prinsip dasarnya seperti relevansi, akrual, keterbandingan, dan transparansi telah diadopsi dalam sektor publik melalui International Public Sector Accounting Standards (IPSAS) (Christiaens et al., 2015). Di Indonesia, Standar Akuntansi Pemerintahan (SAP) berdasarkan PP No. 71 Tahun 2010 telah mengarah pada basis akrual yang selaras dengan IPSAS dan IFRS (Shanti, 2018). Namun, belum terdapat panduan eksplisit dalam SAP yang mengatur integrasi informasi ESG secara menyeluruh ke dalam Laporan Keuangan Pemerintah Pusat (LKPP).

<sup>1</sup> Corresponding author



Pengungkapan informasi terkait *Environmental, Social, and Governance* (ESG) merupakan inti dari *Sustainability Accounting and Reporting* (SAR), yang menekankan akuntabilitas pada pemangku kepentingan atas kinerja sosial, ekonomi, dan lingkungan (Tommasetti et al., 2020). Di Indonesia, Badan Pemeriksa Keuangan (BPK) memiliki mandat konstitusional untuk memastikan transparansi dan akuntabilitas pengelolaan keuangan negara (UUD 1945 Pasal 23E). Opini audit seperti Wajar Tanpa Pengecualian (WTP) menjadi indikator penting tidak hanya atas kewajaran pelaporan keuangan, tetapi juga secara tidak langsung mencerminkan tata kelola dan kepatuhan terhadap prinsip-prinsip ESG (Greiling & Grüb, 2015).

Hingga kini, masih terbatas penelitian yang mengkaji secara kritis penerapan ESG dalam pelaporan keuangan pemerintah pusat. Padahal, ESG merupakan kerangka evaluasi penting dalam menilai kinerja dan legitimasi institusi publik (Tommasetti et al., 2020). Kurangnya regulasi khusus tentang pengungkapan ESG menyebabkan praktik yang bervariasi antar instansi, menyulitkan masyarakat dalam menilai kontribusi keberlanjutan pemerintah. Oleh karena itu, penting untuk menelaah keterkaitan antara pengungkapan ESG, kinerja keuangan, dan penciptaan *Public Value* secara lebih mendalam.

Penelitian ini difokuskan pada lembaga keuangan pemerintah karena entitas tersebut memiliki peran penting dalam pembangunan nasional dan pengelolaan dana publik. Lembaga keuangan publik dituntut untuk memberikan transparansi tinggi terhadap struktur keuangan dan pengelolaan risiko guna membangun kepercayaan investor dan publik (Ben Fatma & Chouaibi, 2023). Dengan perannya yang krusial, integrasi ESG dalam pelaporan keuangan lembaga keuangan pemerintah diharapkan dapat mendorong terciptanya *Public Value* yang berkelanjutan dan memperkuat akuntabilitas sektor publik.

## KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Bagian ini menjelaskan teori yang digunakan dalam penelitian, kerangka pemikiran dan menggambarkan *operative construct* dan pengembangan hipotesis.

### Teori Legitimasi

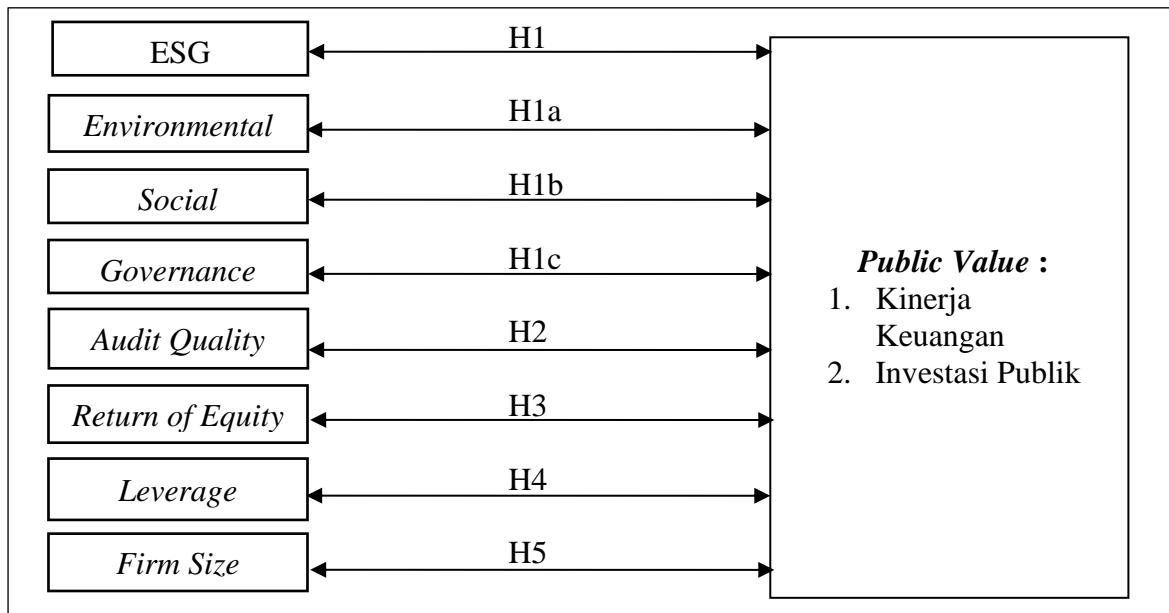
Teori legitimasi berangkat dari konsep *social contract*, yang menyatakan bahwa organisasi publik harus menunjukkan bahwa mereka bertindak sesuai dengan nilai dan harapan masyarakat untuk mempertahankan legitimasi (Deegan, 2002; Suchman, 1995). Dalam konteks pelaporan keberlanjutan, terdapat dua strategi utama yang digunakan: strategi substantif, yaitu perubahan nyata dalam praktik organisasi; dan strategi simbolik, yaitu pengungkapan yang bertujuan membentuk persepsi publik tanpa perubahan signifikan (Lodhia et al., 2020). Pilihan strategi ini sangat bergantung pada persepsi pejabat pemerintah terhadap ekspektasi masyarakat serta penilaian mereka tentang sejauh mana organisasi telah memenuhinya (Cho & Patten, 2007; Lodhia et al., 2020).

Mathews, (1997) menjelaskan bahwa pengungkapan keberlanjutan dapat memperkuat legitimasi dan berdampak positif terhadap kinerja keuangan organisasi jika dilakukan secara jujur dan sesuai dengan harapan pemangku kepentingan. Namun, banyak organisasi yang melakukan pengungkapan secara sukarela hanya sebatas memenuhi formalitas tanpa transparansi penuh, demi mempertahankan citra yang menguntungkan (Finger et al., 2018; Wu & Shen, 2013). Dalam konteks pemerintahan, pengungkapan yang dilakukan hanya demi kepentingan pribadi atau pencitraan dapat menurunkan kepercayaan publik dan merugikan kinerja. Sebaliknya, pelaporan yang jujur dan komprehensif berpotensi mempersempit kesenjangan informasi dan meningkatkan legitimasi serta kinerja pemerintah pusat.

## Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran menggambarkan operative construct dalam penelitian dalam bentuk skema.

**Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran**



## Perumusan Hipotesis

### Hubungan ESG dan *Public Value* Pemerintah Republik Indonesia

Pengembangan hipotesis ini berlandaskan teori legitimasi, yang menyatakan bahwa kelangsungan pemerintah bergantung pada kesesuaian operasinya dengan nilai-nilai yang diterima masyarakat. Ketika terdapat ketidaksesuaian antara harapan publik dan praktik pemerintah, kepercayaan masyarakat dapat menurun, sehingga diperlukan pengungkapan informasi untuk menjaga legitimasi. Dalam konteks ini, pengungkapan *Environmental*, *Social*, and *Governance* (ESG) menjadi mekanisme penting untuk menunjukkan akuntabilitas pemerintah terhadap isu lingkungan, sosial, dan tata kelola. Meskipun penelitian ESG banyak dilakukan di sektor swasta, temuan seperti dari Tahmid et al., (2022) dan El-Deeb et al., (2023) menunjukkan bahwa pengungkapan ESG yang transparan mampu meningkatkan reputasi dan nilai organisasi, yang relevan untuk sektor publik dalam meningkatkan *Public Value*. Di Indonesia, meskipun belum ada standar ESG khusus untuk pemerintah, upaya pengungkapan ESG dapat mencerminkan komitmen terhadap transparansi dan berdampak positif terhadap persepsi masyarakat terhadap nilai yang dihasilkan pemerintah. Dengan demikian, dirumuskan hipotesis:

**H1:** Terdapat hubungan antara pengungkapan *Environmental*, *Social*, and *Governance* (ESG) secara keseluruhan dan *Public Value* Pemerintah Pusat Republik Indonesia.

### Hubungan *Environmental* dan *Public Value* Pemerintah Republik Indonesia

Pemerintah memiliki peran strategis dalam menjaga kelestarian lingkungan melalui kebijakan dan program skala besar, sehingga pengungkapan informasi terkait aspek *Environmental* menjadi penting untuk memenuhi *social contract* dengan masyarakat dan memperkuat legitimasi publik. Transparansi atas kebijakan konservasi, energi terbarukan, atau pengurangan emisi, baik melalui strategi substantif maupun simbolik, mencerminkan komitmen pemerintah terhadap tanggung jawab lingkungan. Penelitian terdahulu seperti Tahmid et al., (2022) dan Abdi et al., (2022) menunjukkan bahwa inisiatif lingkungan sebagai bagian dari ESG berdampak positif terhadap kinerja dan nilai organisasi, yang secara



analogi berlaku juga untuk sektor publik. Oleh karena itu, pemerintah yang aktif mengungkapkan kinerja lingkungannya secara terbuka diharapkan mampu meningkatkan persepsi positif masyarakat terhadap *Public Value* yang dihasilkan. Berdasarkan hal tersebut, diajukan hipotesis:

**H1a:** Terdapat hubungan antara pengungkapan aspek *Environmental* dan *Public Value* Pemerintah Pusat Republik Indonesia.

### **Hubungan *Social* dan *Public Value* Pemerintah Republik Indonesia**

Pengembangan hipotesis ini didasarkan pada teori legitimasi, yang menekankan bahwa pemerintah harus menjaga keselarasan dengan norma sosial untuk mempertahankan legitimasi dan kepercayaan publik. Dalam konteks ini, pengungkapan aspek *Social* menjadi representasi komitmen pemerintah terhadap kesejahteraan masyarakat, mencakup isu-isu seperti kesehatan, pendidikan, dan pengentasan kemiskinan. Transparansi atas program sosial yang dilakukan, baik secara substantif maupun simbolik, memperkuat persepsi masyarakat terhadap tanggung jawab dan akuntabilitas pemerintah. Temuan dari Tahmid et al., (2022) dan Abdi et al., (2022) menunjukkan bahwa inisiatif sosial dalam ESG berdampak positif terhadap nilai dan kinerja organisasi, yang dapat dianalogikan dalam sektor publik sebagai peningkatan persepsi terhadap *Public Value*. Oleh karena itu, diajukan hipotesis:

**H1b:** Terdapat hubungan antara pengungkapan aspek *Social* dan *Public Value* Pemerintah Pusat Republik Indonesia.

### **Hubungan *Governance* dan *Public Value* Pemerintah Republik Indonesia**

Pengungkapan aspek *Governance* oleh pemerintah mencerminkan komitmen terhadap prinsip tata kelola yang baik seperti transparansi, akuntabilitas, efisiensi, dan pencegahan korupsi, yang merupakan bagian penting dari *social contract* dengan masyarakat. Berdasarkan teori legitimasi, legitimasi pemerintah bergantung pada sejauh mana praktik dan pengelolaan sumber dayanya selaras dengan nilai-nilai publik. Ketika pengungkapan *governance* dilakukan secara substansial, seperti keterbukaan atas pengelolaan aset, anggaran, dan kebijakan antikorupsi, hal ini memperkuat kepercayaan publik terhadap pemerintah. Temuan dari BPK mengenai lemahnya pengendalian internal menegaskan pentingnya transparansi dan tata kelola yang kuat dalam menciptakan *Public Value*. Penelitian seperti Tahmid et al., (2022) dan Abdi et al., (2022) juga menunjukkan bahwa inisiatif tata kelola berdampak positif terhadap nilai organisasi. Dengan analogi tersebut, disusun hipotesis:

**H1c:** Terdapat hubungan antara pengungkapan aspek *Governance* dan *Public Value* Pemerintah Pusat Republik Indonesia.

### **Hubungan *Audit Quality* dan *Public Value* Pemerintah Republik Indonesia**

Dalam konteks Indonesia, *Audit Quality* tercermin dari hasil pemeriksaan Badan Pemeriksa Keuangan (BPK), seperti opini Wajar Tanpa Pengecualian (WTP) dan temuan dalam Laporan Hasil Pemeriksaan (LHP), yang menjadi indikator utama kredibilitas laporan keuangan pemerintah. Berdasarkan teori legitimasi, audit yang berkualitas tinggi memperkuat kepercayaan publik karena menunjukkan bahwa pengelolaan sumber daya negara dilakukan secara transparan dan akuntabel. Kepercayaan ini berkontribusi langsung terhadap peningkatan *Public Value*, yaitu persepsi masyarakat terhadap kinerja dan manfaat yang diberikan pemerintah. Studi El-Deeb et al., (2023) menunjukkan bahwa *Audit Quality* memperkuat dampak positif ESG terhadap nilai perusahaan, yang secara analogis relevan untuk sektor publik. Audit yang baik juga berperan dalam menjamin tata kelola yang berkualitas, seperti ditunjukkan dalam penelitian Abdi et al., (2022). Tanpa audit yang andal,



informasi keuangan dan ESG pemerintah berisiko kehilangan legitimasi. Oleh karena itu, dirumuskan hipotesis:

**H2:** Terdapat hubungan antara *Audit Quality* dan *Public Value* Pemerintah Pusat Republik Indonesia.

### **Hubungan *Return of Equity* dan *Public Value* Pemerintah Republik Indonesia**

*Return on Equity* (ROE) secara konvensional digunakan untuk mengukur efisiensi entitas dalam menghasilkan laba dari ekuitas, dan dalam konteks pemerintahan, diadaptasi sebagai indikator efisiensi pengelolaan modal negara dalam menciptakan *Public Value*. Berdasarkan teori legitimasi, efisiensi ini sangat penting karena memperkuat kepercayaan publik terhadap kemampuan pemerintah dalam memenuhi harapan masyarakat dan menjalankan mandatnya secara bertanggung jawab. Pemerintah yang mampu memaksimalkan manfaat dari dana publik yang dikelolanya akan dipandang lebih legitimate dan berkontribusi besar terhadap kesejahteraan masyarakat. Meskipun studi di sektor swasta, seperti oleh Serolin, (2023), menunjukkan pengaruh negatif ROE terhadap nilai perusahaan, dalam konteks publik analogi ini lebih mengarah pada efisiensi dan dampak sosial. Oleh karena itu, diajukan hipotesis:

**H3:** Terdapat hubungan antara *Return of Equity* dan *Public Value* Pemerintah Pusat Republik Indonesia.

### **Hubungan *Leverage* dan *Public Value* Pemerintah Republik Indonesia**

Dalam pemerintahan, *leverage* menunjukkan sejauh mana pemerintah mengandalkan utang untuk membiayai aset dan programnya. Meskipun utang dapat menjadi instrumen penting untuk pembangunan, penggunaan yang berlebihan berisiko menurunkan fleksibilitas fiskal dan mengikis kepercayaan publik. Berdasarkan teori legitimasi, pengelolaan utang yang prudent mencerminkan tanggung jawab fiskal yang menjadi dasar legitimasi pemerintah. Ketika publik menilai bahwa pemerintah tidak mampu mengelola utangnya secara berkelanjutan, persepsi terhadap *Public Value* dapat menurun. Penelitian sektor swasta seperti oleh Faris Ramadhan et al., (2023) dan Serolin, (2023) menunjukkan bahwa leverage tinggi berdampak negatif terhadap nilai perusahaan, yang dapat dianalogikan dalam konteks publik sebagai penurunan kapasitas pemerintah dalam menciptakan nilai bagi masyarakat. Oleh karena itu, dirumuskan hipotesis:

**H4:** Terdapat hubungan antara *Leverage* dan *Public Value* Pemerintah Pusat Republik Indonesia.

### **Hubungan *Firm Size* dan *Public Value* Pemerintah Republik Indonesia**

*Firm size* dalam konteks pemerintahan diukur melalui logaritma total aset, mencerminkan skala dan kapasitas operasional. Berdasarkan teori legitimasi, organisasi publik yang besar cenderung menghadapi tekanan lebih besar untuk menunjukkan akuntabilitas dan transparansi guna mempertahankan kepercayaan publik. Pemerintah dengan ukuran besar biasanya memiliki sumber daya yang lebih memadai untuk menjalankan program yang berdampak luas, serta berada di bawah pengawasan yang lebih ketat, yang mendorong efisiensi dan tata kelola yang baik. Meskipun hasil penelitian sebelumnya bervariasi seperti Serolin, (2023) menunjukkan hubungan positif, sedangkan Faris Ramadhan et al., (2023) menunjukkan hubungan negatif antara ukuran dan nilai perusahaan, dalam konteks sektor publik, skala besar diperkirakan memberikan dampak positif terhadap penciptaan *Public Value*. Oleh karena itu, hipotesis diajukan sebagai berikut:

**H5:** Terdapat hubungan antara *Firm Size* dan *Public Value* Pemerintah Pusat Republik Indonesia.

## METODE PENELITIAN

Bagian ini menjelaskan sampel dan populasi penelitian, *operative construct* yang digunakan beserta pengukurannya.

### Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah Laporan Keuangan Pemerintah Pusat, dengan fokus pada lembaga pemerintah yang memegang peran sentral dalam pembangunan ekonomi nasional. Lembaga-lembaga ini dituntut untuk meningkatkan transparansi struktur keuangannya guna memperkuat kredibilitas dan kepercayaan publik dalam upaya memaksimalkan kesejahteraan masyarakat. Sampel yang digunakan adalah Laporan Keuangan Pemerintah Pusat Republik Indonesia (LKPP RI) yang telah diaudit oleh Badan Pemeriksa Keuangan (BPK) untuk periode tahun 2021 hingga 2023.

### Operative Construct dan Pengukurannya

**Tabel 1**  
**Operative Construct dan Pengukurannya**

<b>Operative Construct</b>	<b>Indikator</b>	<b>Pengukuran</b>	<b>Skala Pengukuran</b>
<b>Public Value</b>	Kinerja Keuangan	Total (Surplus/Defisit) Anggaran dibagi dengan Total PDB	Rasio
	Investasi Publik	Total Belanja Modal dibagi dengan Total Belanja	Rasio
<b>ESG (Environmental, Social, and Governance)</b>	ESG	Skor <i>Environmental</i> ditambah <i>Social</i> ditambah <i>Governance</i>	Rasio
	<i>Environmental</i>	Skor indikator <i>Environmental</i> terpenuhi dibagi dengan Total indikator <i>Environmental</i>	Rasio
	<i>Social</i>	Skor indikator <i>Social</i> terpenuhi dibagi dengan Total indikator <i>Social</i>	Rasio
	<i>Governance</i>	Skor indikator <i>Governance</i> terpenuhi dibagi dengan Total indikator <i>Governance</i>	Rasio
	<b>Audit Quality</b>	Jumlah Kritik BPK dibagi dengan Jumlah Kritik Terbanyak, ditambah dengan	Interval



		Jumlah Rekomendasi BPK dibagi dengan Jumlah Rekomendasi Terbanyak	
<b><i>Return of Equity</i></b>	Efisiensi Penggunaan Modal	Laba Bersih dibagi Total Ekuitas	Rasio
<b><i>Leverage</i></b>	Ketergantungan pada Utang	Total Utang dibagi dengan Total Ekuitas	Rasio
<b><i>Firm Size</i></b>	Ukuran entitas Pemerintah	Log dari Total Aset dibagi dengan Log Total Aset Terbesar	Interval

### Model Penelitian

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan melalui dua pendekatan utama, yaitu kajian literatur dan kajian dokumentasi. Kajian literatur mencakup penelaahan terhadap berbagai sumber ilmiah seperti jurnal, buku, artikel, dan referensi tertulis lainnya yang relevan untuk mendukung kerangka teoritis dan analisis. Sementara itu, kajian dokumentasi difokuskan pada analisis dokumen resmi pemerintah, termasuk Laporan Keuangan Pemerintah Pusat (LKPP), Laporan Kinerja Instansi Pemerintah, serta laporan tahunan kementerian dan lembaga terkait yang tersedia melalui situs resmi BPK RI maupun instansi terkait. Dokumen-dokumen tersebut telah diaudit dan mencakup periode tahun 2021 hingga 2023. Dengan pendekatan ini, data yang digunakan dalam penelitian dipastikan berasal dari sumber terpercaya dan telah diverifikasi.

Dalam hal metode analisis data, penelitian ini menggunakan pendekatan *mixed method* yang menggabungkan metode kuantitatif deskriptif dan kualitatif. Mengingat ukuran sampel yang terbatas ( $N=3$ ), analisis kuantitatif dilakukan secara deskriptif menggunakan uji korelasi untuk mengidentifikasi arah dan kekuatan hubungan antar variabel. Selain itu, digunakan pula analisis konten kualitatif untuk memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai konteks dari data kuantitatif yang dianalisis. Analisis konten dilakukan dengan bantuan perangkat lunak Microsoft Excel untuk mengekstraksi dan mengorganisir data yang terdapat dalam dokumen laporan keuangan pemerintah pusat selama periode penelitian. Analisis konten kualitatif bertujuan untuk mengidentifikasi, mengorganisasi, dan menginterpretasikan informasi yang terkandung dalam teks secara sistematis dan mendalam. Hasil analisis ini memberikan gambaran yang lebih lengkap tentang bagaimana pemerintah mengungkapkan aspek-aspek ESG, kecenderungan dalam penyajian informasi, serta keterkaitannya dengan hasil audit BPK dan penciptaan *Public Value*.

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan pada pengujian yang telah dilakukan, penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi hubungan pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG), *Audit Quality*, *Return on Equity* (ROE), *Leverage*, dan *Firm Size* dengan *Public Value* Pemerintah Pusat Republik Indonesia, yang diawali dengan analisis korelasi lalu pengujian hipotesis dan analisis konten kualitatif untuk memperkuat interpretasi hasil.

### Deskripsi Sampel Penelitian

Sampel observasi dalam penelitian ini adalah Pemerintah Pusat Republik Indonesia selama tiga tahun fiskal (2021, 2022, dan 2023), sehingga jumlah observasi ( $N$ ) adalah 3.

Data untuk setiap observasi tahunan ini dikumpulkan dari berbagai dokumen dan laporan publik.

**Tabel 2**  
**Karakteristik Sampel**

Tahun	Jumlah Laporan
2021	67
2022	37
2023	25
<b>Total</b>	<b>129</b>

Sumber : data dikembangkan untuk skripsi, 2025.

### Analisis Korelasi

**Tabel 3**  
**Analisis Korelasi**

	Environmental	Social	Governance	ESG	Public Value	ROE	Firm Size	Leverage	Audit Quality
Environmental	1								
Social	-0.5	1							
Governance	0.5	-1	1						
ESG	0.99877775	-0.4565841	0.45658412	1					
Public Value	0.19325228	-0.9463262	0.94632619	0.14452113	1				
ROE	-0.9855253	0.63957878	-0.6395788	-0.9759415	-0.3567879	1			
Firm Size	-0.83292	0.89571279	-0.8957128	-0.8045495	-0.7039252	0.91467972	1		
Leverage	-0.5614858	0.99736712	-0.9973671	-0.5198996	-0.9203959	0.69364108	0.92559827	1	
Audit Quality	0.99420268	-0.5902183	0.59021831	0.98767306	0.2976273	-0.9980399	-0.8875933	-0.64720382	1

Berdasarkan analisis korelasi deskriptif, pengungkapan ESG secara keseluruhan menunjukkan korelasi positif yang sangat lemah (0.1445) terhadap *Public Value* Pemerintah Pusat Republik Indonesia. Sehingga dapat disimpulkan bahwa **H1 diterima**. Meskipun mendukung arah hipotesis H1, kekuatan hubungan yang rendah ini mengindikasikan bahwa inisiatif ESG belum secara signifikan memengaruhi persepsi nilai publik. Dari sudut pandang teori legitimasi, pemerintah seharusnya menggunakan pengungkapan ESG sebagai bentuk komitmen terhadap norma dan ekspektasi masyarakat untuk memperoleh serta mempertahankan legitimasi. Namun, korelasi yang lemah ini menunjukkan bahwa upaya ESG pemerintah, baik dari segi pelaksanaan maupun komunikasinya, kemungkinan belum cukup substantif atau belum dirasakan dampaknya secara nyata oleh publik dalam periode 2021–2023.

Meskipun terdapat inisiatif ESG yang dilaporkan dalam LKPP, informasi tersebut belum terstandarisasi dan masih bersifat fragmentaris, sehingga sulit diterjemahkan publik sebagai bukti konkret penciptaan nilai. Hal ini berbeda dengan konteks sektor swasta, di mana studi Tahmid et al., (2022) dan El-Deeb et al., (2023) menunjukkan bahwa praktik ESG secara konsisten berkorelasi positif dengan nilai perusahaan, terutama karena pengaruhnya terhadap reputasi, efisiensi, dan kepercayaan investor. Dalam konteks sektor publik, harapan serupa muncul bahwa praktik ESG akan meningkatkan efisiensi pengelolaan sumber daya dan kepercayaan publik, sehingga berkontribusi pada penciptaan *Public Value*. Namun, hasil yang diperoleh dalam penelitian ini menegaskan bahwa efektivitas ESG dalam meningkatkan legitimasi publik masih belum maksimal, dan mungkin memerlukan integrasi yang lebih kuat serta komunikasi yang lebih transparan untuk menghasilkan dampak yang signifikan.

Berdasarkan hasil analisis korelasi deskriptif, pengungkapan aspek *Environmental* menunjukkan korelasi positif lemah terhadap *Public Value* dengan nilai 0.1932, sehingga hipotesis **H1a diterima**. Secara teoritis, hal ini sejalan dengan teori legitimasi, yang

menyatakan bahwa pemerintah perlu menunjukkan keselarasan dengan ekspektasi publik, khususnya dalam isu lingkungan, untuk mempertahankan kepercayaan dan legitimasi. Pengungkapan inisiatif lingkungan seperti efisiensi energi, pengurangan emisi, dan insentif pajak hijau menjadi salah satu sarana pemerintah untuk menegaskan komitmen terhadap keberlanjutan. Namun, korelasi yang lemah ini menunjukkan bahwa meskipun ada inisiatif, dampaknya terhadap persepsi publik belum terasa signifikan. Hal ini bisa disebabkan oleh pendekatan yang cenderung simbolik dan belum sepenuhnya substantif, serta sifat jangka panjang dari kebijakan lingkungan yang hasilnya belum terukur secara langsung dalam jangka pendek.

Laporan Hasil Pemeriksaan (LHP) BPK Tahun 2023 mengungkap adanya kelemahan serius dalam perencanaan dan penganggaran kebijakan insentif lingkungan seperti subsidi PPN DTP untuk kendaraan listrik dan perumahan, serta PPh DTP sektor panas bumi. Meskipun kebijakan tersebut secara prinsip mencerminkan transisi ke arah energi bersih dan tujuan pembangunan berkelanjutan, lemahnya integrasi antara perencanaan dan penganggaran menunjukkan belum optimalnya penerapan ESG secara menyeluruh. Ini memperkuat dugaan bahwa banyak pengungkapan aspek lingkungan masih bersifat administratif dan belum terarah pada hasil nyata. Berbeda dengan sektor swasta, di mana studi Tahmid et al., (2022) dan Abdi et al., (2022) menemukan korelasi yang lebih kuat antara praktik lingkungan dan nilai perusahaan, sektor publik menghadapi tantangan dalam mengonversi inisiatif menjadi manfaat langsung yang diakui oleh masyarakat sebagai peningkatan *Public Value*.

Hasil analisis korelasi deskriptif menunjukkan bahwa pengungkapan aspek *Social* justru memiliki korelasi negatif sangat kuat terhadap *Public Value*, dengan nilai sebesar -0.9463, sehingga **H1b diterima**, tetapi dengan korelasi negatif. Temuan ini berlawanan dengan hipotesis awal dan menunjukkan bahwa peningkatan pengungkapan inisiatif sosial pemerintah justru berkorelasi dengan penurunan nilai publik yang dirasakan. Berdasarkan teori legitimasi, pemerintah seharusnya memperoleh kepercayaan publik melalui pemenuhan *Social contract*, khususnya dalam bentuk program sosial seperti bantuan, subsidi, dan perlindungan masyarakat. Namun, korelasi negatif ini mengindikasikan disonansi antara apa yang dilaporkan dan realitas implementasi di lapangan. Transparansi dalam pelaporan sosial tanpa didukung oleh efektivitas program dapat menciptakan persepsi inefisiensi, yang pada akhirnya merusak legitimasi dan menekan *Public Value*. Hal ini selaras dengan pandangan (Lodhia et al., 2020), bahwa pengungkapan sosial yang hanya bersifat simbolik, tanpa tindakan substantif, berisiko menjadi kontraproduktif terhadap tujuan akuntabilitas publik.

Laporan Keuangan Pemerintah Pusat Tahun 2021 dan LHP BPK menunjukkan berbagai masalah dalam pelaksanaan Program Pemulihan Ekonomi Nasional (PC-PEN), termasuk overstatement anggaran vaksinasi oleh POLRI, penyaluran bantuan tidak tepat sasaran oleh beberapa kementerian, serta pemborosan dalam pengeluaran jasa konsultan. Ketidakefisienan ini menunjukkan kegagalan pengawasan internal, rendahnya kualitas dokumentasi, dan lemahnya evaluasi program. Temuan ini menjelaskan mengapa meskipun aspek sosial banyak diungkapkan, dampaknya terhadap *Public Value* justru negatif: publik cenderung menilai bahwa dana sosial yang besar tidak dikelola dengan baik, dan pengungkapan hanya memperjelas ketidakefisienan yang terjadi. Berbeda dengan sektor swasta, di mana inisiatif sosial memperkuat nilai perusahaan melalui reputasi dan loyalitas pelanggan (Tahmid et al., 2022); Abdi et al., 2022), sektor publik menuntut dampak nyata terhadap kesejahteraan sosial. Oleh karena itu, temuan ini menggarisbawahi bahwa

transparansi sosial harus disertai dengan efektivitas program agar dapat benar-benar meningkatkan *Public Value* dan mempertahankan legitimasi pemerintah.

Hasil analisis korelasi deskriptif menunjukkan adanya hubungan yang sangat kuat dan positif antara pengungkapan aspek *Governance* dan *Public Value*, dengan nilai korelasi mencapai 0.9463, sehingga hipotesis **H1c diterima**. Temuan ini sangat konsisten dengan teori legitimasi, yang menekankan bahwa legitimasi pemerintah sangat bergantung pada persepsi publik terhadap transparansi, akuntabilitas, dan efisiensi dalam pengelolaan sumber daya publik. Pemerintah yang menerapkan prinsip tata kelola yang baik, seperti keterbukaan anggaran, kontrol internal yang kuat, serta pencegahan korupsi, akan lebih dipercaya dan dinilai memberikan nilai yang lebih tinggi bagi masyarakat.

Laporan Keuangan Pemerintah Pusat (LKPP) dan LHP BPK Tahun 2020–2021 menunjukkan masih adanya tantangan serius dalam pengelolaan aset tetap, seperti pencatatan ganda, aset tanpa dokumen sah, dan proyek mangkrak, yang mencerminkan kelemahan dalam sistem pengendalian internal dan pelaksanaan regulasi. Kendati demikian, langkah-langkah perbaikan seperti pengembangan sistem SIMAK BMN, penggunaan aplikasi SAKTI, dan pembentukan *task force* telah menunjukkan komitmen perbaikan tata kelola. Temuan ini menyiratkan bahwa, meskipun masih terdapat kekurangan, komitmen terhadap prinsip good *Governance* di berbagai area lain cukup kuat untuk memengaruhi persepsi positif masyarakat terhadap kinerja pemerintah. Dengan kata lain, jika kelemahan tata kelola seperti dalam pengelolaan aset dapat ditangani secara sistemik, maka potensi kontribusi aspek *Governance* terhadap peningkatan *Public Value* akan semakin besar. Temuan ini juga didukung oleh studi Abdi et al., (2022), yang menunjukkan bahwa kontribusi terhadap praktik tata kelola secara signifikan meningkatkan nilai organisasi, baik di sektor swasta maupun jika dianalogikan ke sektor publik.

Hasil analisis korelasi deskriptif menunjukkan bahwa *Audit Quality* memiliki hubungan positif moderat terhadap *Public Value*, dengan nilai korelasi sebesar 0.2976, sehingga hipotesis **H2 diterima**. Meskipun tidak tergolong sangat kuat secara statistik, korelasi ini memiliki makna praktis yang signifikan: opini audit BPK yang baik dan minimnya temuan dalam Laporan Hasil Pemeriksaan (LHP) mencerminkan tata kelola yang baik, dan secara langsung memperkuat persepsi masyarakat terhadap nilai dan kinerja pemerintah. Dalam kerangka teori legitimasi, audit berkualitas tinggi adalah alat penting yang digunakan pemerintah untuk menunjukkan kesesuaian operasionalnya dengan nilai-nilai dan ekspektasi sosial. Ketika laporan keuangan diverifikasi secara independen dan mendapat opini seperti Wajar Tanpa Pengecualian (WTP), publik menerima sinyal bahwa pemerintah transparan, akuntabel, dan bertanggung jawab, yang pada gilirannya meningkatkan legitimasi serta persepsi *Public Value*.

Temuan ini diperkuat oleh studi El-Deeb et al., (2023), yang menemukan bahwa *Audit Quality* memoderasi hubungan antara pengungkapan ESG dan nilai perusahaan, menandakan bahwa kredibilitas informasi adalah elemen kunci dalam penciptaan nilai. Dalam konteks sektor publik, peran audit bahkan menjadi lebih penting, karena kepercayaan publik terhadap pengelolaan dana negara tidak hanya bergantung pada isi laporan keuangan, tetapi juga pada siapa yang memverifikasinya dan seberapa objektif hasilnya. *Audit Quality* juga mendukung prinsip tata kelola yang baik (*Governance*), yang telah terbukti memiliki korelasi sangat kuat dengan *Public Value* dalam penelitian ini. Oleh karena itu, audit yang berkualitas bukan sekadar prosedur formal, melainkan instrumen substantif untuk membangun akuntabilitas, memperkuat kepercayaan publik, dan pada akhirnya meningkatkan legitimasi serta nilai yang dirasakan dari kinerja pemerintah pusat.



Hasil analisis korelasi deskriptif menunjukkan adanya hubungan negatif moderat antara *Return on Equity* (ROE) dan *Public Value* dengan nilai korelasi sebesar -0.3567, sehingga hipotesis **H3 diterima** dengan arah negatif. Meskipun secara teoritis ROE diharapkan menjadi indikator efisiensi penggunaan ekuitas dalam menciptakan manfaat publik, temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan ROE di sektor publik tidak selalu sejalan dengan peningkatan *Public Value*. Dalam konteks teori legitimasi, masyarakat menilai efisiensi tidak hanya dari sisi finansial, tetapi juga dari kemampuan pemerintah dalam menciptakan kesejahteraan yang merata. Korelasi negatif ini mengindikasikan adanya kemungkinan bahwa upaya meningkatkan ROE dilakukan dengan cara yang tidak disertai dampak positif langsung ke publik—misalnya melalui kebijakan fiskal yang menekan, peningkatan tarif layanan, atau investasi yang tidak produktif. Hal ini menunjukkan potensi ketidaksesuaian antara indikator kinerja keuangan dan ekspektasi sosial terhadap hasil nyata yang dirasakan masyarakat.

Temuan ini diperkuat oleh hasil audit BPK terhadap pengelolaan Dana Investasi Pemerintah Dalam Rangka Program Pemulihan Ekonomi Nasional (IPPEN), yang menunjukkan bahwa dana sebesar Rp7,5 triliun untuk Garuda Indonesia dan Rp800 miliar untuk Krakatau Steel tidak dapat disalurkan secara efektif. Dana ini merupakan bentuk investasi negara yang semestinya berkontribusi pada pemulihan ekonomi dan penciptaan *Public Value*, namun kegagalannya menandakan adanya inefisiensi dalam alokasi modal. Dengan demikian, meskipun secara individual ROE mungkin tetap tercatat positif, dampak strategisnya terhadap kesejahteraan publik menjadi negatif. Hal ini mengilustrasikan bahwa pengukuran efisiensi finansial seperti ROE harus dipahami secara hati-hati dalam sektor publik, karena tidak semua pengembalian modal memberikan nilai tambah secara sosial. Kritik BPK terhadap pengelolaan dana publik tersebut menjadi bukti nyata bahwa ROE yang tinggi tanpa efektivitas penggunaan dana justru bisa menurunkan persepsi nilai publik, mendukung arah negatif hubungan yang teridentifikasi dalam penelitian ini.

Hasil analisis korelasi deskriptif menunjukkan adanya hubungan negatif yang sangat kuat antara *Leverage* dan *Public Value*, dengan nilai korelasi sebesar -0.9204, sehingga hipotesis **H4 diterima**. Temuan ini mengindikasikan bahwa peningkatan utang pemerintah sangat berkorelasi dengan penurunan persepsi terhadap nilai publik yang dihasilkan. Dalam konteks teori legitimasi, masyarakat mengharapkan pemerintah untuk menjaga pengelolaan keuangan negara yang berkelanjutan dan bertanggung jawab. Ketika ketergantungan terhadap utang meningkat, terutama jika dana tidak digunakan secara produktif atau beban pembiayaan menjadi besar, hal ini dapat menciptakan tekanan fiskal, mengurangi ruang fiskal untuk belanja publik yang produktif, serta menurunkan kepercayaan masyarakat terhadap pemerintah. Korelasi negatif ini juga menunjukkan bahwa masyarakat tidak sekadar memperhatikan keberadaan proyek, tetapi juga efisiensi dan transparansi dalam penggunaannya, yang menjadi komponen penting dalam penciptaan *Public Value*.

Dukungan terhadap hasil ini diperkuat oleh temuan BPK dalam Laporan Hasil Pemeriksaan LKPP Tahun 2022 terkait cost overrun pada proyek Kereta Cepat Jakarta–Bandung (KCJB). BPK mencatat pembengkakan biaya yang signifikan dan belum tersedianya mekanisme penyelesaian yang memadai, serta potensi beban keuangan yang tinggi pada PT KAI sebagai penanggung jawab. Ketergantungan pada utang tanpa perencanaan fiskal yang matang tidak hanya menurunkan efisiensi anggaran, tetapi juga merusak prinsip tata kelola (*Governance*), akuntabilitas, dan bahkan kelayakan lingkungan dan sosial proyek tersebut. Temuan ini sejalan dengan literatur sebelumnya, seperti Faris Ramadhan et al., (2023) dan Serolin, (2023), yang menunjukkan bahwa tingginya leverage berdampak negatif terhadap nilai entitas karena peningkatan risiko dan penurunan



fleksibilitas keuangan. Dengan demikian, hasil penelitian ini memperkuat urgensi bagi pemerintah untuk menjaga Leverage pada tingkat yang berkelanjutan, memastikan perencanaan utang yang lebih hati-hati, serta meningkatkan efektivitas penggunaan dana publik demi menjaga kepercayaan dan legitimasi dalam penciptaan *Public Value*.

Hasil analisis korelasi deskriptif menunjukkan adanya hubungan negatif yang kuat antara *Firm Size* dan *Public Value*, dengan nilai korelasi sebesar -0.7039, sehingga hipotesis **H5 diterima** dengan arah negatif. Temuan ini bertentangan dengan asumsi teoritis dari teori legitimasi yang menyatakan bahwa entitas pemerintah yang lebih besar—dengan kapasitas fiskal dan cakupan pelayanan publik yang luas—seharusnya menunjukkan transparansi dan akuntabilitas yang lebih tinggi, sehingga menghasilkan *Public Value* yang lebih besar. Namun, korelasi negatif ini menunjukkan bahwa dalam konteks Pemerintah Pusat Republik Indonesia, skala yang besar justru berasosiasi dengan penurunan persepsi nilai publik. Hal ini dapat dijelaskan oleh meningkatnya kompleksitas birokrasi, fragmentasi pengelolaan, pemborosan anggaran, serta ketidakefisienan administratif yang kerap menyertai entitas berukuran besar. Ketika pembesaran skala tidak diiringi oleh peningkatan efektivitas atau efisiensi, legitimasi publik terhadap lembaga pemerintahan dapat menurun, terutama jika output yang dihasilkan tidak sebanding dengan sumber daya yang digunakan.

Temuan ini konsisten dengan hasil penelitian terdahulu yang juga mengidentifikasi hubungan negatif antara Firm Size dan nilai entitas. Faris Ramadhan et al., (2023) menunjukkan bahwa dalam konteks perusahaan, *firm size* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan karena tingginya biaya birokrasi dan inefisiensi manajerial. Serolin, (2023) juga menyampaikan bahwa perusahaan yang terlalu besar cenderung menghadapi penurunan nilai karena sulitnya mengelola struktur organisasi yang kompleks. Jika hal ini dianalogikan ke sektor publik, pemerintah yang sangat besar—dengan alokasi anggaran triliunan rupiah dan jaringan birokrasi yang luas—dapat mengalami diseconomies of scale. Analisis konten dari LHP BPK menunjukkan bahwa pengelolaan Dana Alokasi Umum (DAU) dan Dana Bagi Hasil (DBH) yang tumpang tindih antara pemerintah pusat dan daerah selama program vaksinasi COVID-19 dan PPKM memperlihatkan lemahnya koordinasi serta verifikasi belanja. Misalnya, kasus duplikasi belanja di Kabupaten Rembang dan keluhan dari Pemda Malang terhadap pemotongan DAU yang tidak transparan mencerminkan bahwa skala besar tanpa sistem pengendalian yang kuat justru memperburuk efektivitas anggaran dan menekan *Public Value*. Oleh karena itu, Firm Size yang besar di sektor publik harus diimbangi dengan tata kelola adaptif dan efisiensi struktural agar benar-benar berkontribusi positif terhadap legitimasi dan kesejahteraan masyarakat.

## KESIMPULAN DAN KETERBATASAN

Bagian ini berisi kesimpulan penelitian, keterbatasan penelitian, dan saran untuk penelitian kedepannya.

### Kesimpulan

Berdasarkan temuan dan analisis mendalam, penelitian ini menyimpulkan bahwa Pemerintah Pusat Republik Indonesia secara implisit telah memiliki kapasitas dasar untuk menyusun pelaporan keberlanjutan (*sustainability reporting*). Beragam informasi terkait dimensi *Environmental*, *Social*, dan *Governance* (ESG) telah tersedia dan dikumpulkan secara rutin oleh berbagai kementerian dan lembaga. Data-data tersebut mencakup buletin lingkungan, statistik ketenagakerjaan, hingga peraturan tata kelola dan transparansi. Meskipun laporan keberlanjutan terintegrasi belum secara formal diterbitkan, ketersediaan



data ESG yang bersifat periodik dan komprehensif menunjukkan bahwa fondasi pelaporan sudah ada dan berjalan.

Permasalahan utama bukan pada ketiadaan data, melainkan pada fragmentasi dan kurangnya integrasi antarinstansi, yang membuat pelaporan ESG masih bersifat parsial dan sektoral. Oleh karena itu, tantangan yang dihadapi pemerintah saat ini adalah mengembangkan kerangka kerja pelaporan yang mampu menyatukan data yang tersebar ke dalam format yang sistematis dan akuntabel sesuai standar global. Pemerintah tidak perlu memulai dari nol, tetapi cukup memfokuskan upaya pada pembangunan sistem integrasi, metodologi pelaporan, dan koordinasi lintas sektor agar dapat menyusun laporan keberlanjutan yang mampu merefleksikan *Public Value* secara holistik, serta memperkuat transparansi dan legitimasi pengelolaan keuangan negara di mata publik.

### Keterbatasan

1. Proksi terbatas : Pengukuran *Public Value* dan ESG belum mencakup aspek non-keuangan secara menyeluruh.
2. Data korelasional : Tidak menunjukkan hubungan sebab-akibat.
3. Generalisasi terbatas : Hasil hanya berlaku pada konteks Pemerintah Pusat Indonesia.
4. Subjektivitas data : Penilaian ESG berpotensi bias karena keterbatasan metode dan sumber data.

### Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan keterbatasan yang diidentifikasi, terdapat beberapa saran yang dapat diberikan untuk penelitian selanjutnya dan bagi pemerintah dalam meningkatkan transparansi serta pengelolaan *Public Value*:

1. Transparansi ESG perlu ditingkatkan melalui pelaporan yang lebih terstruktur dan komprehensif untuk memperkuat kepercayaan publik.
2. Indikator *Public Value* perlu didiversifikasi dengan memasukkan aspek non-keuangan seperti kesejahteraan dan efisiensi operasional.

Pengelolaan aset dan investasi harus dioptimalkan agar lebih bernilai dan efisien

### REFERENSI

- Abdi, Y., Li, X., & Càmara-Turull, X. (2022). Exploring the impact of sustainability (ESG) disclosure on firm value and financial performance (FP) in airline industry: the moderating role of size and age. *Environment, Development and Sustainability*, 24(4), 5052–5079. <https://doi.org/10.1007/s10668-021-01649-w>
- Adams, S., & Simnett, R. (2011). Integrated Reporting: An Opportunity for Australia's Not-for-Profit Sector. *Australian Accounting Review*, 21(3), 292–301. <https://doi.org/10.1111/j.1835-2561.2011.00143.x>
- Ben Fatma, H., & Chouaibi, J. (2023). Corporate governance and firm value: a study on European financial institutions. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 72(5), 1392–1418. <https://doi.org/10.1108/IJPPM-05-2021-0306>
- Cho, C. H., & Patten, D. M. (2007). The role of environmental disclosures as tools of legitimacy: A research note. *Accounting, Organizations and Society*, 32(7–8), 639–647. <https://doi.org/10.1016/j.aos.2006.09.009>
- Christiaens, J., Vanhee, C., Manes-Rossi, F., Aversano, N., & van Cauwenberge, P. (2015). The effect of IPSAS on reforming governmental financial reporting: an international comparison. *International Review of Administrative Sciences*, 81(1), 158–177. <https://doi.org/10.1177/0020852314546580>



- Deegan, C. (2002). Introduction. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 15(3), 282–311. <https://doi.org/10.1108/09513570210435852>
- Faris Ramadhan, Putri Mauliza, Nolla Puspita Dewi, & Khaira Rizfia Fachrudin. (2023). The Effect Of Der, Company Size, And Roe On The Firm Value Of Manufacturing Companies In The Automotive Sub-Sector And Its Components. *International Journal of Management Research and Economics*, 1(2), 73–84. <https://doi.org/10.54066/ijmre-itb.v1i2.617>
- Finger, M., Gavious, I., & Manos, R. (2018). Environmental risk management and financial performance in the banking industry: A cross-country comparison. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 52, 240–261. <https://doi.org/10.1016/j.intfin.2017.09.019>
- GREILING, D., & GRÜB, B. (2015). TOWARDS CITIZEN ACCOUNTABILITY OF LOCAL PUBLIC ENTERPRISES. *Annals of Public and Cooperative Economics*, 86(4), 641–655. <https://doi.org/10.1111/apce.12098>
- Lodhia, S., Kaur, A., & Stone, G. (2020). The use of social media as a legitimization tool for sustainability reporting. *Meditari Accountancy Research*, 28(4), 613–632. <https://doi.org/10.1108/MEDAR-09-2019-0566>
- M. H. Moore. (1995). Creating public value: Strategic management in government. *Harvard University Press*.
- Mathews, M. R. (1997). Twenty-five years of social and environmental accounting research. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 10(4), 481–531. <https://doi.org/10.1108/EUM0000000004417>
- Samy El-Deeb, M., Ismail, T. H., & El Banna, A. A. (2023). Does audit quality moderate the impact of environmental, social and governance disclosure on firm value? Further evidence from Egypt. *Journal of Humanities and Applied Social Sciences*, 5(4), 293–322. <https://doi.org/10.1108/jhass-11-2022-0155>
- Saraite-Sariene, L., Alonso-Cañadas, J., Galán-Valdivieso, F., & Caba-Pérez, C. (2019). Non-Financial Information versus Financial as a Key to the Stakeholder Engagement: A Higher Education Perspective. *Sustainability*, 12(1), 331. <https://doi.org/10.3390/su12010331>
- Serolin, A. (2023). Effect of Corporate Social Responsibility, Leverage, Firm Age and Size on Firm Value. *Research of Economics and Business*, 1(2), 95–104. <https://doi.org/10.58777/reb.v1i2.81>
- Shanti, Y. K. (2018). ANALISIS PENERAPAN BASIS AKRUAL ATAS STANDAR AKUNTANSI PEMERINTAH NO 71 DAN DAMPAKNYA PADA PENYAJIAN LAPORAN KEUANGAN (STUDI KASUS PADA SATUAN KERJA PERANGKAT DAERAH KECAMATAN CIPUTAT TIMUR). *JABI (Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia)*, 1(1), 43–60. <https://doi.org/10.32493/JABI.v1i1.y2018.p43-60>
- Suchman, M. C. (1995). Managing Legitimacy: Strategic and Institutional Approaches. *The Academy of Management Review*, 20(3), 571. <https://doi.org/10.2307/258788>
- Tahmid, T., Hoque, M. N., Said, J., Saona, P., & Azad, Md. A. K. (2022). Does ESG initiatives yield greater firm value and performance? New evidence from European firms. *Cogent Business & Management*, 9(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2144098>
- Tommasetti, A., Mussari, R., Maione, G., & Sorrentino, D. (2020). Sustainability accounting and reporting in the public sector: Towards public value co-creation? In *Sustainability (Switzerland)* (Vol. 12, Issue 5). MDPI. <https://doi.org/10.3390/su12051909>
- Wu, M.-W., & Shen, C.-H. (2013). Corporate social responsibility in the banking industry: Motives and financial performance. *Journal of Banking & Finance*, 37(9), 3529–3547. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2013.04.023>