



Paradoks Arus Kas dan Nilai Publik pada BUMD Air Minum

Dominggo Calvino Role Gulu*, Syarbini Ikhsan, Gita Desyana

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Program Studi Akuntansi, Universitas Tanjungpura, Pontianak, Indonesia

Jl. Prof. Dr. H. Hadari Nawawi, 78124, Pontianak, Indonesia

Email: ^{1,*}dominggo125@gmail.com, ²syarbini.ikhsan@ekonomi.untan.ac.id, ³gita.desyana@ekonomi.untan.ac.id

Penulis Korespondensi: dominggo125@gmail.com

Abstrak—Perumdam Tirta Khatulistiwa Kota Pontianak mencatat kinerja keuangan yang solid selama 2022–2024, ditandai dengan pertumbuhan arus kas bersih operasi dari Rp34,86 miliar menjadi Rp50,62 miliar (CAGR +20,50%) dan laba bersih dari Rp23,02 miliar menjadi Rp32,66 miliar. Namun di saat yang sama, kualitas pelayanan justru memburuk: tingkat kehilangan air naik dari 29,96% menjadi 32,56%, melampaui standar nasional 20%, sementara cakupan tekanan air memadai anjlok dari 41,84% menjadi 14,71% (CAGR –40,8%). Penelitian ini bertujuan menganalisis pola alokasi arus kas dan mengukur efisiensi konversinya menjadi nilai layanan publik melalui pendekatan Studi Kasus Kritis berbasis data sekunder laporan keuangan teraudit. Hasil analisis menunjukkan Rasio Reinvestasi Kas hanya berkisar 4,30%–5,58%, di bawah kisaran referensi 7–11%, sementara belanja modal justru menurun (CAGR –8%) di tengah pertumbuhan kas operasi yang tinggi, mengindikasikan bahwa surplus kas belum dikonversi secara optimal menjadi investasi infrastruktur yang menopang nilai layanan publik. Temuan ini menegaskan bahwa sistem penilaian kinerja BUMD yang berlaku (predikat "Sehat"/"Baik") cenderung menitikberatkan dimensi finansial dan belum sepenuhnya mengakomodasi indikator nilai publik yang substantif. Kontribusi penelitian ini adalah mengusulkan penambahan indikator non-finansial berbasis rasio arus kas dan kualitas layanan ke dalam kerangka evaluasi kinerja BUMD air minum, sehingga penilaian kesehatan perusahaan tidak lagi bias pada aspek finansial semata.

Kata Kunci: arus kas; nilai publik; Non-Revenue Water; BUMD; tata Kelola

Abstract—Perumdam Tirta Khatulistiwa of Pontianak City recorded solid financial performance during 2022–2024, with net operating cash flow growing from IDR 34.86 billion to IDR 50.62 billion (CAGR +20.50%) and net profit from IDR 23.02 billion to IDR 32.66 billion. However, service quality simultaneously deteriorated: the non-revenue water rate rose from 29.96% to 32.56%, exceeding the national standard of 20%, while adequate water pressure coverage plummeted from 41.84% to 14.71% (CAGR –40.8%). This study aims to analyze cash allocation patterns and measure their conversion efficiency into public service value using a Critical Case Study approach based on audited financial statements. The analysis shows the Cash Reinvestment Ratio ranged only 4.30%–5.58%, below the 7–11% reference range, while capital expenditure declined (CAGR –8%) amid strong operating cash growth, indicating that cash surpluses have not been optimally converted into infrastructure investment supporting public service value. These findings confirm that prevailing BUMD performance assessment frameworks ("Healthy"/"Good" ratings) tend to emphasize financial dimensions and have not yet fully incorporated substantive public value indicators. This study contributes by proposing the addition of non-financial indicators, based on cash flow ratios and service quality, into the performance evaluation framework for water utility BUMDs, so that corporate health assessments are no longer biased toward financial aspects alone.

Keywords: cash flow; public value; non-revenue water; BUMD; governance

1. PENDAHULUAN

Air bersih tidak hanya sekadar kebutuhan dasar bagi manusia, melainkan hak setiap warga negara yang harus dijamin oleh pemerintah. Karena itu, perusahaan daerah air minum atau yang sekarang disebut Perumdam memikul tanggung jawab yang lebih besar bukan hanya sekadar mencari untung. Sebagai Badan Usaha Milik Daerah (BUMD), Perumdam dituntut wajib menjaga kesehatan keuangan sekaligus harus memastikan bahwa layanan yang diberikan dapat bermanfaat bagi masyarakat yang dilayaninya, dua tugas sekaligus yang tidak selalu mudah diseimbangkan, sebagaimana diatur dalam UU No. 23 Tahun 2014 dan PP No. 54 Tahun 2017. Salah satu instrumen keuangan yang paling mencerminkan kondisi sesungguhnya sebuah perusahaan adalah laporan arus kas. Berbeda dengan laporan laba rugi yang bisa direayasa melalui kebijakan akrual, arus kas menunjukkan secara nyata berapa banyak uang yang masuk, berapa yang keluar, dan ke mana uang itu dialokasikan.

Perumdam Tirta Khatulistiwa Kota Pontianak merupakan penyedia air minum bagi 156.344 pelanggan aktif di Kota Pontianak. Secara finansial, perusahaan ini terlihat sangat sehat: laba bersih tumbuh dari Rp23,02 miliar pada 2022 menjadi Rp32,66 miliar pada 2024, dan arus kas bersih dari aktivitas operasi meningkat signifikan dari Rp34,86 miliar menjadi Rp50,62 miliar. Perumdam bahkan meraih predikat “Baik” versi Kepmendagri 47/1999 dan “Sehat” versi Kementerian PUPR selama tiga tahun berturut-turut. Di atas kertas, semua terlihat baik-baik saja.

Namun, di balik capaian finansial tersebut, terdapat indikasi degradasi kualitas pelayanan yang berlangsung secara bersamaan. Tingkat *Non-Revenue Water* (NRW) tercatat meningkat dari 29,96% menjadi 32,56%, melampaui ambang batas toleransi nasional sebesar 20% yang ditetapkan oleh Kementerian PUPR. Lebih jauh, cakupan pelanggan yang menerima tekanan air memadai (di atas 0,7 Bar) mengalami penurunan signifikan dari 41,84% menjadi 14,71%. Data ini mengimplikasikan bahwa pada tahun 2024, dari total 156.344 pelanggan aktif, hanya sekitar 23.000 pelanggan yang memperoleh distribusi air dengan tekanan sesuai standar, sementara 133.344 pelanggan lainnya menerima layanan di bawah ambang kelayakan teknis. Ringkasan indikator kinerja keuangan dan pelayanan Perumdam pada periode ini disajikan pada Tabel 1 berikut.





Tabel 1. Indikator Kinerja Keuangan dan Pelayanan Perumdam Tirta Khatulistiwa 2022–2024

Indikator Kinerja (2022–2024)	2022	2023	2024
Laba Bersih Setelah Pajak	Rp23,02 M	Rp32,24 M	Rp32,66 M
Kas Bersih Aktivitas Operasi	—	Rp45,71 M	Rp50,62 M
Tingkat Kehilangan Air (NRW)	29,96%	31,26%	32,56%
Cakupan Tekanan Air (>0,7 Bar)	41,84%	26,68%	14,71%

Tabel 1 memperlihatkan pola yang kontras: laba bersih dan kas operasi tumbuh stabil sepanjang 2022–2024, sementara pada periode yang sama NRW justru meningkat dan cakupan tekanan air memadai anjlok tajam, mengindikasikan bahwa perbaikan kapasitas finansial tidak diikuti perbaikan kualitas layanan yang setara. Kondisi tersebut semakin relevan untuk dikaji secara kritis mengingat saldo deposito berjangka Perumdam tercatat stagnan pada kisaran Rp14–15 miliar sepanjang periode observasi, mengindikasikan adanya akumulasi kas yang tidak dialokasikan secara produktif. Fenomena ini menimbulkan pertanyaan penelitian yang mendasar: apakah pola alokasi kas yang diterapkan sudah mencerminkan prioritas pemenuhan nilai publik, ataukah terdapat kesenjangan sistemik antara kapasitas finansial dan komitmen terhadap peningkatan kualitas layanan? Kajian khusus yang menghadapkan rasio arus kas dengan indikator kualitas pelayanan BUMD air minum masih sangat jarang dilakukan (Utami et al., 2022)

Studi-studi terdahulu terkait arus kas pada BUMD air minum umumnya berfokus pada evaluasi rasio keuangan atau prediksi kesehatan perusahaan berdasarkan standar Kepmendagri dan Kementerian PUPR, tanpa mengaitkannya secara eksplisit dengan indikator kualitas pelayanan seperti NRW dan cakupan tekanan air (Miranti, 2022). Dengan kata lain, penilaian kesehatan finansial dan penilaian kualitas layanan cenderung dibahas sebagai dua ranah yang terpisah, sehingga belum banyak penelitian yang secara langsung mengonfrontasikan kedua dimensi tersebut untuk melihat apakah surplus finansial benar-benar berkonversi menjadi nilai layanan bagi pelanggan. Kajian khusus yang menghadapkan rasio arus kas dengan indikator kualitas pelayanan BUMD air minum secara simultan masih sangat jarang dilakukan. Penelitian ini berupaya mengisi celah tersebut dengan menempatkan rasio arus kas dan indikator pelayanan dalam satu kerangka analisis yang sama, sehingga dapat diketahui secara empiris apakah kapasitas finansial yang tinggi benar-benar diterjemahkan menjadi perbaikan nyata bagi masyarakat yang dilayani.

Penelitian ini bertumpu pada empat kerangka teori yang saling melengkapi. Pertama, Teori Nilai Publik (*Public Value Theory*) yang diperkenalkan Moore tahun 1995 menegaskan bahwa keberhasilan sebuah lembaga publik diukur dari seberapa besar nilai nyata yang dapat dirasakan langsung oleh masyarakat yang dilayaninya, bukan dari seberapa besar surplusnya atau seberapa sehat neraca keuangannya (Virtanen & Jalonen, 2024). Dalam konteks layanan air minum, nilai publik itu wujudnya sangat konkret: air yang mengalir dengan stabil, tekanan yang memadai, dan ketersediaan yang bisa diandalkan setiap hari. Ketika sumber daya finansial sudah tersedia tetapi nilai-nilai tersebut tidak terpenuhi, maka yang terjadi bukan penciptaan nilai melainkan penurunan nilai atau *value destruction* (Kosoe et al., 2025). Akses air bersih sebagai hak asasi manusia sudah seharusnya menjadi acuan dalam membaca laporan arus kas BUMD, bukan hanya sekadar proksi kesehatan keuangan, melainkan instrumen evaluasi keadilan sosial (Hasanah & Setyowati, 2025).

Kedua, *Stewardship Theory* yang dikembangkan Donaldson dan Davis tahun 1991, dan yang masih relevan diterapkan hingga kini dalam konteks organisasi publik (Salomonsen et al., 2024), melihat manajer sebagai *steward*, seorang pengelola yang tulus mengutamakan kepentingan organisasi dan pemangku kepentingan yang dilayaninya (Kosoe et al., 2025). Dengan logika ini, manajemen Perumdam seharusnya mengalokasikan likuiditas yang tersedia secara prioritas untuk memperbaiki jaringan pipa yang bocor, menekan NRW, dan memulihkan tekanan distribusi, bukan membiarkannya mengendap di deposito. Ketika surplus kas menumpuk sementara pelayanan justru menurun, hal ini merupakan sinyal adanya *stewardship gap*, yaitu jarak yang nyata antara idealitas peran sebagai pelayan publik dan realitas kebijakan yang lebih didominasi kehati-hatian finansial ketimbang komitmen terhadap kesejahteraan masyarakat (Angraini & Suhanda, 2023).

Ketiga, *Stakeholder Theory* yang pertama kali diperkenalkan Freeman tahun 1984 menegaskan bahwa sebuah entitas baru bisa dianggap berhasil kalau mampu menciptakan nilai yang adil bagi seluruh pihak yang memiliki kepentingan, bukan hanya untuk pemilik atau pengelolanya (Mahajan et al., 2023). Untuk Perumdam, ini berarti menyeimbangkan keberlanjutan finansial sekaligus melayani masyarakat sebagai pemangku kepentingan primer (Sarturi et al., 2025). Yang terjadi di Perumdam Tirta Khatulistiwa justru menunjukkan ketimpangan yang cukup serius: masyarakat yang sejatinya adalah sumber utama pendapatan dan surplus kas operasi perusahaan tidak mendapat layanan yang setara dengan apa yang mereka bayarkan. Akumulasi *idle cash* sebesar Rp14 miliar di tengah eskalasi NRW dan anjloknya cakupan tekanan air merepresentasikan pengabaian sistemik terhadap hak pelanggan.

Keempat, *New Public Management* (NPM), istilah yang pertama kali diperkenalkan Hood tahun 1991, adalah pendekatan reformasi sektor publik yang meminjam prinsip-prinsip manajemen bisnis swasta, efisiensi, orientasi hasil, dan kepuasan pelanggan, untuk diterapkan di institusi pemerintah (Lazuardi & Wahidahwati, 2022). Dalam konteks BUMD, NPM mendorong pelaporan berbasis akrual, pengukuran kinerja yang terstandar, dan penganggaran berbasis hasil (Roberto et al., 2025). Namun NPM memiliki kelemahan mendasar ketika diterapkan pada BUMD layanan publik



esensial seperti air minum: orientasi efisiensi internalnya ternyata bisa menghasilkan surplus kas yang impresif sekaligus menciptakan *stewardship gap* yang nyata. Likuiditas yang melimpah tidak serta merta berkonversi menjadi perbaikan kualitas layanan (Funck & Karlsson, 2024). Inilah keterbatasan inheren NPM yang mendorong munculnya pendekatan *post-NPM* seperti *Public Value Management* sebagai koreksinya. Pada titik inilah penelitian ini memosisikan diri, yakni pada upaya melengkapi kerangka NPM yang bias finansial dengan perspektif nilai publik yang lebih substantif.

Pengelolaan kas yang efektif tidak semata-mata bertujuan memastikan ketersediaan likuiditas, melainkan juga memastikan setiap unit sumber daya kas dialokasikan secara optimal untuk menciptakan nilai bagi organisasi dan pemangku kepentingannya. Salah satu masalah yang sering diabaikan di entitas sektor publik adalah keberadaan *idle cash*, yaitu kas yang tidak dialokasikan secara produktif dan hanya mengendap tanpa memberikan kontribusi nyata terhadap operasional maupun pelayanan (Hasanah & Setyowati, 2025). Surplus kas operasi yang dihasilkan seharusnya direinvestasikan ke aset-aset produktif yang langsung meningkatkan kapasitas pelayanan, bukan dibiarkan mengendap di deposito (Syahbandi & Indah, 2023). Untuk Perumdam, reinvestasi yang paling mendesak adalah rehabilitasi jaringan distribusi, pemasangan *District Meter Area* (DMA), dan penggantian pipa tua, solusi teknis terstandar dalam pengendalian NRW.

Non-Revenue Water (NRW), sebagaimana didefinisikan dalam kerangka IWA Water Balance yang dikembangkan Lambert dan Hirner tahun 2000, adalah selisih antara volume air yang sudah diproduksi dengan volume air yang berhasil dijual dan ditagihkan kepada pelanggan. Selisih ini dapat berasal dari kebocoran fisik di jaringan pipa (*real losses*) ataupun dari kesalahan pencatatan meter (*apparent losses*). NRW bukan sekadar indikator teknis, ini adalah cerminan langsung dari kondisi kesehatan infrastruktur distribusi (Ogata et al., 2024). Dampak NRW yang tinggi bersifat tiga dimensi: dari sisi finansial, air yang diproduksi dengan biaya tertentu tetapi tidak terjual menyebabkan pemborosan sumber daya; dari sisi kesehatan masyarakat, tekanan rendah akibat kebocoran masif menciptakan risiko kontaminasi balik; dan dari sisi keadilan distribusi, kawasan pinggiran yang berada di ujung jaringan menanggung beban paling berat, tekanan airnya rendah, tapi membayar tarif yang sama (Syahbandi & Indah, 2023). Penurunan cakupan tekanan dari 41,84% menjadi 14,71% adalah kegagalan sistemis dalam memenuhi hak dasar warga.

Berdasarkan uraian di atas, penelitian ini bertujuan menganalisis pola alokasi arus kas Perumdam Tirta Khatulistiwa selama 2022–2024 dan mengidentifikasi faktor-faktor struktural yang menjelaskan mengapa kesehatan finansial tidak otomatis berimplikasi pada perbaikan pelayanan publik.

Kontribusi penelitian ini adalah menawarkan kerangka analisis konfrontatif antara rasio arus kas dan indikator kualitas pelayanan pada BUMD air minum, yang dapat digunakan sebagai pelengkap sistem penilaian kinerja yang selama ini didominasi oleh dimensi finansial semata (Kepmendagri No. 47 Tahun 1999 dan indikator Kementerian PUPR). Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat memperkaya diskursus akuntansi sektor publik, khususnya dalam mengintegrasikan perspektif nilai publik ke dalam evaluasi kinerja BUMD.

2. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan Studi Kasus Kritis (*Critical Case Study*) berbasis multiparadigma akuntansi. Pendekatan ini dipilih karena bertujuan bukan hanya mengukur angka-angka, tetapi juga memahami makna di baliknya, mengungkap mekanisme institusional yang menjelaskan mengapa degradasi nilai publik bisa terjadi di tengah kondisi keuangan yang tampaknya solid. Data numerik dari laporan keuangan diperlakukan bukan sekadar sebagai deretan angka, tetapi sebagai artefak bukti (*documentary artifact*) yang membantu membangun narasi interpretatif yang lebih mendalam.

Validitas pendekatan studi kasus kritis ini dibangun mengacu pada argumen Grossi & Argento (2022) bahwa transformasi tata kelola sektor publik menuntut akuntansi sektor publik untuk bergerak melampaui pengukuran kinerja finansial semata menuju evaluasi penciptaan nilai publik secara substantif, pergeseran paradigma yang menjadi pijakan metodologis penelitian ini. (Sicilia et al., 2025), melalui analisis bibliometrik lima dekade riset akuntansi sektor publik, turut menegaskan bahwa pendekatan studi kasus berbasis nilai publik merupakan arah yang semakin mapan dan diterima secara akademis untuk mengkaji kompleksitas akuntabilitas entitas publik, sehingga memperkuat kelayakan metodologis pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini.

Objek penelitian adalah Perumdam Tirta Khatulistiwa Kota Pontianak, dipilih secara purposif karena dua alasan utama: pertama, data keuangan perusahaan ini sudah teraudit dan tersedia untuk publik untuk periode 2022–2024; kedua dan lebih penting, kasus ini memperlihatkan paradoks empiris yang sangat relevan, kondisi keuangan yang terus membaik justru berjalan bersamaan dengan kualitas pelayanan yang semakin memburuk. Rentang tahun 2022–2024 dipilih karena merepresentasikan periode pascapandemi COVID-19, saat kapasitas fiskal perusahaan sudah kembali pulih namun tekanan terhadap infrastruktur layanan justru semakin meningkat.

Data yang digunakan adalah data sekunder dari dua kelompok dokumen. Kelompok pertama adalah dokumen keuangan internal Perumdam Tirta Khatulistiwa, meliputi Laporan Arus Kas 2022–2024, Laporan Posisi Keuangan, Laporan Laba Rugi, dan Laporan Kinerja Perusahaan yang telah diaudit oleh Kantor Akuntan Publik (KAP) independen. Kelompok kedua adalah dokumen regulasi dan standar pemerintah, yakni Kepmendagri No. 47 Tahun 1999 tentang Pedoman Penilaian Kinerja PDAM serta indikator kinerja dari Kementerian PUPR. Data tersebut kemudian ditabulasi dan diolah menggunakan Microsoft Excel untuk menghitung rasio-rasio keuangan dan indikator pelayanan.

2.1 Compound Annual Growth Rate (CAGR)

Analisis pertumbuhan berbasis Compound Annual Growth Rate (CAGR) digunakan untuk mengukur laju pertumbuhan





tahunan rata-rata secara geometris dari variabel finansial dan non-finansial sepanjang periode 2022–2024, sebagaimana lazim digunakan dalam analisis pertumbuhan finansial (Damodaran Aswath, 2012) dan tetap relevan diterapkan pada riset-riset terkini seperti (Ekonomi, 2025). Nilai Akhir merepresentasikan data tahun buku 2024, Nilai Awal merepresentasikan data tahun buku 2022, dan merepresentasikan jumlah periode pertumbuhan ($n = 2$), dengan formulasi sebagai berikut.

$$\text{CAGR} = (\text{Nilai Akhir} / \text{Nilai Awal})^{(1/n)} - 1 \quad (1)$$

2.2 Rasio Arus Kas

Pemilihan rasio arus kas sebagai instrumen analisis utama sejalan dengan praktik pada penelitian terdahulu yang mengkaji objek serupa, (Shahnaaz et al., 2024) yang menggunakan rasio arus kas untuk menilai kinerja keuangan entitas jasa publik, serta (Syahbandi & Indah, 2023) yang secara spesifik menganalisis laporan keuangan dan proyeksi arus kas PDAM Kota Pontianak, objek dan konteks yang sama dengan penelitian ini, sehingga menjamin komparabilitas hasil penelitian ini dengan temuan empiris terdahulu.

Penelitian ini menggunakan empat rasio arus kas sebagai alat analisis utama. Rasio Arus Kas Operasi (RAKO) mengukur kemampuan arus kas dari kegiatan operasional dalam menutupi kewajiban jangka pendek, diformulasikan sebagai kas bersih aktivitas operasi dibagi kewajiban lancar. Rasio Kecukupan Arus Kas (RKAK) menilai kemampuan kas operasional dalam membiayai kebutuhan investasi serta pelunasan kewajiban utang jangka panjang, yaitu kas bersih aktivitas operasi dibagi jumlah belanja modal, kenaikan persediaan, dan pembayaran utang jangka panjang. Rasio Reinvestasi Kas (RRK) mengukur proporsi kas yang diinvestasikan kembali ke aset produktif setelah memperhitungkan pembayaran dividen, dihitung sebagai kas bersih aktivitas operasi dikurangi dividen, dibagi jumlah aset tetap bruto dan modal kerja bersih, dikalikan 100%. Rasio Arus Kas terhadap Laba Bersih (RAKLB) menilai kualitas laba berdasarkan perspektif arus kas, yaitu kas bersih aktivitas operasi dibagi laba bersih setelah pajak.

2.3 Indikator Kinerja Pelayanan Publik

Pemilihan Non-Revenue Water dan cakupan tekanan air sebagai indikator kinerja pelayanan didasarkan pada argumen (Ogata et al., 2024) bahwa tingkat kehilangan air merupakan cerminan langsung kondisi kesehatan infrastruktur distribusi sekaligus proksi paling representatif atas kualitas layanan yang dirasakan pelanggan, sehingga lebih tepat digunakan dibandingkan indikator finansial semata untuk menilai pemenuhan nilai publik. Sementara itu, Rasio Idle Cash dipilih mengacu pada (Miranti, 2022) yang menegaskan pentingnya mengukur efisiensi alokasi sumber daya kas PDAM sebagai penentu utama kesenjangan antara kapasitas finansial dan kualitas pelayanan, sehingga ketiga indikator ini secara bersama-sama merepresentasikan dimensi teknis, finansial, dan alokatif dari kinerja pelayanan publik yang menjadi fokus penelitian ini.

Rasio Idle Cash (RIC) mengukur proporsi kas yang tidak dialokasikan secara produktif, diformulasikan sebagai saldo deposito berjangka dibagi total kas dan setara kas dikalikan 100%. Tingkat NRW dihitung sebagai volume air diproduksi dikurangi volume air terjual, dibagi volume air diproduksi. Cakupan Tekanan Air Memadai dihitung sebagai jumlah pelanggan dengan tekanan lebih dari 0,7 Bar dibagi total pelanggan aktif, dikalikan 100%. Berdasarkan standar nasional Kementerian PUPR, nilai NRW yang ideal tidak melebihi 20%, sehingga nilai di atas batas tersebut mengindikasikan adanya kebocoran yang perlu segera ditangani.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1 Hasil Pengujian

Analisis terhadap Laporan Arus Kas Perumdam Tirta Khatulistiwa periode 2022–2024 mengungkap pola divergensi yang relevan secara akademis antara kapasitas finansial dan kualitas pelayanan. Dari sisi kinerja finansial, arus kas bersih dari aktivitas operasi meningkat dari Rp34,86 miliar pada 2022 menjadi Rp50,62 miliar pada 2024, mencerminkan pertumbuhan sekitar 45% dalam tiga tahun. Laba bersih juga meningkat dari Rp23,02 miliar menjadi Rp32,66 miliar pada periode yang sama. Secara konvensional, trajektori finansial tersebut mengindikasikan kondisi kesehatan keuangan yang solid.

Di sisi lain, analisis terhadap pola alokasi dana menunjukkan kecenderungan yang berbeda. Belanja modal untuk aset tetap mengalami penurunan dari Rp52,70 miliar pada 2022 menjadi Rp44,61 miliar pada 2024, meskipun arus kas operasi meningkat secara konsisten. Sementara itu, saldo deposito berjangka tercatat stagnan di kisaran Rp14–15 miliar sepanjang periode observasi. Konfigurasi alokasi ini mengindikasikan kecenderungan penempatan likuiditas pada instrumen konservatif, yang perlu dikaji lebih lanjut dalam konteks *trade-off* antara kehati-hatian finansial dan kebutuhan investasi infrastruktur. Ringkasan lengkap data keuangan dan pelayanan periode 2022–2024 disajikan pada Tabel 2 berikut.

Tabel 2. Ringkasan Data Keuangan dan Pelayanan Perumdam Tirta Khatulistiwa 2022–2024

Indikator	2022	2023	2024
Laba Bersih Setelah Pajak (Rp juta)	23.024	32.245	32.666
Kas Bersih Aktivitas Operasi (Rp juta)	34.857	45.706	50.615





Indikator	2022	2023	2024
Kas Bersih Aktivitas Investasi (Rp juta)	(52.092)	(85.668)	(53.432)
Total Kas & Setara Kas (Rp juta)	44.850	40.212	45.866
Deposito Jangka Pendek (Rp juta)	15.000	14.000	14.000
Kewajiban Lancar (Rp juta)	12.253	13.714	13.647
Aset Tetap Bruto (Rp juta)	733.229	784.563	829.172
NRW / Kehilangan Air (%)	29,96%	31,26%	32,56%
Cakupan Tekanan Air > 0,7 Bar (%)	41,84%	26,68%	14,71%

Tabel 2 menegaskan kembali pola divergensi yang sama: seluruh indikator finansial bergerak positif, sementara NRW dan cakupan tekanan air terus memburuk sepanjang tiga tahun observasi. Hal yang menarik dari sisi struktur pendanaan, sebagaimana dirinci pada Tabel 3: pada 2023, Pemerintah Kota Pontianak menyuntikkan Penyertaan Modal Daerah (PMD) sebesar Rp30,24 miliar. Namun pada 2024, suntikan tersebut nihil sama sekali. Dampaknya, arus kas bersih dari aktivitas pendanaan anjlok dari Rp36,62 miliar menjadi hanya Rp8,47 miliar, penurunan 76,68% dalam satu tahun. Respons manajemen terhadap kondisi ini justru memperkuat pola yang sudah terlihat sebelumnya: ketimbang menaikkan investasi infrastruktur secara mandiri, manajemen memilih bersikap konservatif dan menahan likuiditas internal dalam bentuk deposito.

Tabel 3. Tren Aktivitas Arus Kas Pendanaan Perumdam Tirta Khatulistiwa 2022–2024

Indikator Arus Kas	2022	2023	2024
Arus Kas Bersih dari Pendanaan	–Rp8,82 M	Rp36,62 M	Rp8,47 M
Suntikan Modal Pemkot (PMD)	Rp7,50 M	Rp30,24 M	Rp0 (Nihil)

Tabel 3 memperlihatkan bahwa ketiadaan suntikan modal pemerintah pada 2024 tidak direspons dengan peningkatan investasi mandiri, melainkan dengan sikap konservatif menahan likuiditas, sebuah pola yang akan ditelaah lebih lanjut melalui analisis rasio arus kas berikut.

3.1.1 Analisis Rasio Arus Kas

Hasil perhitungan keempat rasio arus kas, RAKO, RKAK, RRR, dan RAKLB, sepanjang 2022–2024 disajikan pada Tabel 4 berikut.

Tabel 4. Hasil Perhitungan Rasio Arus Kas Perumdam Tirta Khatulistiwa 2022–2024

Rasio	2022	2023	2024
RAKO	2,8448	3,3329	3,7089
RKAK	0,6233	0,8683	1,0690
RRK	4,30%	5,35%	5,58%
RAKLB	1,5140	1,4174	1,5495
Rasio Idle Cash (RIC)	33,44%	34,82%	30,52%

Sebagaimana ditunjukkan pada Tabel 4, hasil perhitungan rasio arus kas menunjukkan profil finansial yang konsisten kuat. RAKO meningkat secara konsisten dari 2,84 menjadi 3,71, jauh melampaui ambang kecukupan 1,0, yang mencerminkan kapasitas kas operasional yang memadai. RKAK bergerak dari 0,62 menjadi 1,07, mengindikasikan bahwa pada 2024 kas dari operasi telah mencukupi untuk mendanai kebutuhan investasi dan pelunasan kewajiban tanpa ketergantungan pada pendanaan eksternal. RAKLB yang stabil pada kisaran 1,41–1,55 menunjukkan bahwa laba yang dilaporkan ditopang oleh arus kas riil, sesuai dengan kriteria kualitas laba berbasis akrual (Thaliana Raditya & Utami, 2021).

Namun demikian, RRR yang hanya berkisar 4,30%–5,58% tergolong rendah dibandingkan proporsi reinvestasi kas yang lazim dianggap memadai bagi entitas padat modal seperti utilitas air minum (Thaliana Raditya & Utami, 2021), mengindikasikan bahwa proporsi reinvestasi kas ke aset produktif relatif terbatas. Sementara itu, RIC meskipun menurun secara persentase, nilai absolutnya tetap pada Rp14 miliar sepanjang 2023–2024, yang mencerminkan persistensi akumulasi kas pada instrumen non-produktif (Hasanah & Setyowati, 2025). Dimensi analitis yang paling relevan secara akademis tampak ketika rasio-rasio keuangan tersebut dikontraskan langsung dengan indikator pelayanan yang justru terus menurun, sebagaimana dirangkum pada Tabel 5 berikut.

Tabel 5 memperlihatkan pola divergensi yang konsisten: seluruh rasio keuangan menunjukkan trajektori



meningkat, sementara indikator pelayanan bergerak ke arah yang berlawanan. NRW meningkat dari 29,96% menjadi 32,56%, melampaui standar Kementerian PUPR sebesar 20%.

Tabel 5. Analisis Konfrontatif: Rasio Keuangan vs Indikator Pelayanan 2022–2024

Indikator	2022	2023	2024
RAKO (x)	2,84	3,33	3,71
RKAK (x)	0,62	0,87	1,07
RIC / Deposito (%)	33,44%	34,82%	30,52%
NRW / Kehilangan Air (%)	29,96%	31,26%	32,56%
Cakupan Tekanan Air > 0,7 Bar (%)	41,84%	26,68%	14,71%
Skor Kesehatan KEMENPUPR	3,79	3,82	3,80
Nilai Kinerja Kepmendagri 47/1999	68,18	69,68	67,33

Cakupan tekanan air menurun dari 41,84% menjadi 14,71%, sehingga pada 2024 hanya sekitar 23.000 dari 156.344 pelanggan aktif yang menerima distribusi air dengan tekanan memadai BPKP, 2025. Sementara itu, skor kesehatan perusahaan versi pemerintah relatif tidak bergerak (3,79–3,82), mengindikasikan adanya potensi keterbatasan sensitivitas sistem penilaian yang berlaku dalam menangkap dimensi kualitas layanan secara substantif.

3.1.2 Analisis CAGR

Hasil perhitungan CAGR memperlihatkan kesenjangan yang mencolok antara pertumbuhan kapasitas finansial dan trajektori kualitas layanan. CAGR kas operasi mencapai +20,50% (dari Rp34.857 juta menjadi Rp50.615 juta), sementara CAGR belanja modal justru negatif sebesar –8% (dari Rp52.698 juta menjadi Rp44.609 juta). Di sisi pelayanan, CAGR NRW sebesar +4,25% menunjukkan peningkatan kehilangan air yang konsisten, sedangkan CAGR cakupan tekanan air mencapai –40,8% (dari 41,84% menjadi 14,71%). Kesenjangan ekstrem antara pertumbuhan kapasitas finansial (+20,50%) dan kejatuhan kualitas pelayanan (–40,8%) secara deskriptif menggambarkan asimetri yang signifikan, meskipun interpretasi hubungan kausalnya memerlukan pengujian lebih lanjut.

3.2 Pembahasan

Kontribusi penelitian ini terletak pada penyandingan langsung antara rasio arus kas dan indikator kinerja pelayanan publik secara konfrontatif (Tabel 5), sebuah pendekatan yang berbeda dari penelitian terdahulu pada objek serupa. (Miranti, 2022) mengukur efisiensi dan produktivitas PDAM di Indonesia secara agregat menggunakan pendekatan frontier, namun tidak menghadapi hasilnya dengan indikator kualitas layanan seperti NRW atau cakupan tekanan air. (Syahbandi & Indah, 2023) menganalisis laporan keuangan dan proyeksi arus kas PDAM Kota Pontianak, tetapi bersifat deskriptif tanpa mengonfrontasikan temuan finansial dengan dimensi nilai publik secara eksplisit. Penelitian ini melengkapi celah tersebut dengan menunjukkan secara empiris bahwa kesehatan finansial versi Kepmendagri dan Kementerian PUPR dapat tetap stabil (skor 3,79–3,82) sekalipun indikator pelayanan riil memburuk tajam, sebuah temuan yang menantang asumsi implisit dalam sistem penilaian kinerja BUMD yang berlaku saat ini bahwa kesehatan finansial merupakan proksi memadai bagi pemenuhan nilai publik.

Jika dibaca dari tiga lensa teori yang digunakan dalam penelitian ini, temuan di atas menghasilkan gambaran yang sangat konsisten. Dari perspektif Nilai Publik, kondisi ini adalah *value destruction* yang nyata: surplus kas yang ada tidak dikonversi menjadi *value-in-use* yang bisa dirasakan pelanggan (Virtanen & Jalonen, 2024). Deposito Rp14 miliar yang diam di bank sementara tekanan air pelanggan terus turun mencerminkan ketidakselarasan prioritas yang serius. Dari perspektif *Stewardship Theory*, ada *stewardship gap* yang nyata: kehati-hatian finansial mendominasi atas komitmen pelayanan yang substantif (Salomonsen et al., 2024). Dari perspektif *Stakeholder Theory*, masyarakat yang membayar tarif *full cost recovery* tidak mendapatkan layanan yang setara nilainya, (Sarturi et al., 2025).

Tiga faktor struktural menjelaskan fenomena ini. Pertama, kendala regulasi: PP No. 12/2019 mewajibkan penempatan dana *idle* pada instrumen yang disetujui pemerintah daerah, sementara persetujuan belanja modal memerlukan rekomendasi DPRD dan pengesahan APBD Perubahan, menciptakan *time lag* yang signifikan. Kedua, ketidakpastian fiskal: absennya penyertaan modal Pemkot pada 2024 setelah kontribusi Rp30,24 miliar di 2023 mendorong manajemen mempertahankan cadangan likuiditas internal. Ketiga, *bureaucratic conservatism trap*: di bawah tekanan audit BPK/BKPP, direksi yang “diam dengan deposito” jauh lebih aman secara karier daripada yang berani membelanjakan Rp14 miliar untuk rehabilitasi pipa, meskipun pilihan kedua lebih akuntabel secara publik (Hasanah & Setyowati, 2025).

Dari dimensi politik-ekonomi, surplus kas dalam deposito merepresentasikan “kekuatan finansial” yang simbolis penting dalam narasi kinerja BUMD kepada Pemkot Pontianak selaku pemilik. Manajemen yang menunjukkan “neraca



kuat” memiliki posisi tawar lebih baik dalam negosiasi target kinerja, penentuan tarif, dan permintaan penyertaan modal berikutnya. Penumpukan kas adalah strategi posisi manajerial dalam ekosistem tata kelola BUMD yang sarat nuansa politik-ekonomi (Peng et al., 2025). Dari dimensi keadilan spasial, pelanggan di ujung jaringan distribusi, umumnya kawasan pinggiran dengan pipa lebih tua, menanggung beban penurunan tekanan secara tidak proporsional. Dari 156.344 pelanggan aktif, 133.344 menerima tekanan di bawah standar pada 2024. Kelompok ini umumnya rumah tangga berpenghasilan rendah tanpa daya tawar politis, yang justru membiayai penumpukan dana yang tidak kembali kepada mereka sebagai layanan yang lebih baik, sebuah transfer kesejahteraan terbalik yang merupakan kegagalan *horizontal equity* dalam layanan publik (García-López et al., 2026).

NRW Perumdam sebesar 32,56% pada 2024 masih berada di bawah rata-rata nasional 33,90% (Kementerian PUPR, 2023), meski demikian, capaian ini tetap jauh melampaui ambang batas toleransi nasional yang ditetapkan sebesar 20% (Kementerian PU RI, 2006), mengindikasikan bahwa masih terdapat ruang perbaikan yang signifikan.

Kesenjangan terhadap ambang batas ini menegaskan bahwa tingginya NRW Perumdam bukan sekadar keniscayaan teknis, melainkan juga mencerminkan pilihan kebijakan dan prioritas investasi, sebuah implikasi kritis yang melampaui kasus Perumdam Tirta Khatulistiwa semata. Jika sistem penilaian kinerja BUMD air minum di Indonesia, yang menjadi acuan ratusan Perumdam/PDAM lain, secara struktural belum mengakomodasi indikator pemenuhan nilai publik secara berbobot setara dengan indikator finansial, maka pola divergensi serupa berpotensi terjadi secara laten di banyak entitas sejenis tanpa terdeteksi oleh mekanisme pengawasan yang ada saat ini. Hal ini menempatkan urgensi revisi Kepmendagri No. 47/1999 dan indikator Kementerian PUPR bukan sekadar rekomendasi teknis, melainkan kebutuhan struktural untuk mencegah bias evaluasi yang sistemik pada tata kelola BUMD penyedia layanan esensial (Kementerian PUPR RI, 2021).

4. KESIMPULAN

Penelitian ini mengkaji pertanyaan fundamental: apakah kondisi finansial yang dinilai solid secara konvensional niscaya berimplikasi pada perbaikan layanan publik pada BUMD air minum? Berdasarkan hasil analisis terhadap laporan arus kas Perumdam Tirta Khatulistiwa Kota Pontianak periode 2022–2024, penelitian ini menemukan pola divergensi yang konsisten antara kapasitas finansial dan kualitas pelayanan. Secara finansial, seluruh rasio arus kas menunjukkan tren positif, RAKO meningkat dari 2,84 menjadi 3,71, RKAK dari 0,62 menjadi 1,07, dan RAKLB stabil pada kisaran 1,41–1,55, sementara skor kesehatan versi Kepmendagri (67,33–69,68) dan Kementerian PUPR (3,79–3,82) relatif stagnan dan tetap berpredikat “Sehat”/“Baik”. Namun di balik stabilitas skor tersebut, kualitas layanan justru memburuk tajam: NRW naik dari 29,96% menjadi 32,56%, meski masih di bawah rata-rata nasional 33,90%, angka ini tetap jauh melampaui ambang toleransi nasional sebesar 20%, sementara cakupan tekanan air layak anjlok dari 41,84% menjadi 14,71%, menyisakan hanya sekitar 23.000 dari 156.344 pelanggan yang terlayani sesuai standar pada 2024, dengan beban terberat jatuh pada pelanggan berpenghasilan rendah di kawasan pinggiran jaringan distribusi. Analisis lebih lanjut terhadap Rasio Reinvestasi Kas (4,30%–5,58%, di bawah kisaran referensi 7–11%) dan persistensi deposito Rp14 miliar mengonfirmasi bahwa surplus kas belum dikonversi secara optimal menjadi investasi infrastruktur, dan tiga faktor struktural, kendala regulasi penempatan dana idle, ketidakpastian fiskal pascapenghentian penyertaan modal Pemkot pada 2024, serta jebakan konservatisme birokratis akibat tekanan audit, menjelaskan mengapa pola ini bertahan. Secara teoretis, penelitian ini berkontribusi pada pengembangan ilmu akuntansi sektor publik dengan menghadirkan kerangka analisis konfrontatif yang menyandingkan rasio arus kas dan indikator pelayanan secara langsung, melengkapi studi terdahulu yang menilai kedua dimensi secara terpisah (Miranti, 2022), dan (Syahbandi & Indah, 2023) sekaligus memperluas penerapan Public Value Theory, Stewardship Theory, dan Stakeholder Theory pada konteks BUMD air minum Indonesia, dan mengonfirmasi keterbatasan sistem penilaian kinerja berbasis Kepmendagri No. 47/1999 dan indikator Kementerian PUPR dalam menangkap dimensi nilai publik secara substantif. Penelitian ini memiliki sejumlah keterbatasan yang perlu diakui: data sepenuhnya bersumber dari dokumen sekunder tanpa konfirmasi langsung manajemen, rentang tiga tahun belum memadai untuk memastikan apakah pola ini bersifat struktural jangka panjang atau transisional pascapandemi, dan cakupan single-case study membatasi generalisasi temuan ke seluruh PDAM atau Perumdam di Indonesia. Untuk penelitian selanjutnya, disarankan mengembangkan studi komparatif yang melibatkan beberapa Perumdam, serta melengkapi analisis kuantitatif dengan data primer dari wawancara manajemen atau survei kepuasan pelanggan. Bagi Manajemen Perumdam Tirta Khatulistiwa, deposito yang mengendap idealnya secara bertahap diarahkan untuk membiayai rehabilitasi jaringan distribusi dan pemasangan District Meter Area; bagi Pemerintah Kota Pontianak dan pembuat kebijakan di tingkat nasional, temuan ini menegaskan urgensi merevisi Kepmendagri No. 47/1999 dan indikator Kementerian PUPR agar indikator pelayanan publik seperti NRW dan cakupan tekanan air diberi bobot yang setara dengan indikator finansial dalam evaluasi kinerja BUMD penyedia layanan esensial.

REFERENCES

- Angraini, A. Sri, & Suhandi, S. (2023). Tata Kelola Perusahaan Daerah Air Minum (Pdam) Kabupaten Lima Puluh Kota. *Owner*, 7(2), 1720–1731. <https://doi.org/10.33395/Owner.V7i2.1305>
- Damodaran Aswath. (2012). *Investment Valuation - Aswath Damodaran. Second Edition, John Wiley & Sons, New York.*
- Ekonomi, E. J. (2025). *Modeling Risk-Based Stock Portfolio: Evidence From.* 28(2), 174–200. <https://doi.org/10.34209/Equ.V28i2.11110>
- Funck, E. K., & Karlsson, T. S. (2024). Governance Innovation As Social Imaginaries: Challenges Of Post-Npm. *Public Management*





- Review*, 26(9), 2680–2699. <https://doi.org/10.1080/14719037.2023.2281981>
- García-López, M., López-Ruiz, S., & Cuadrado-Quesada, G. (2026). Does Economic Growth Drive Equitable Water And Sanitation Access? Assessing Inequality Reduction Across 64 Nations. *Sustainable Development*, 1–20. <https://doi.org/10.1002/Sd.70894>
- Grossi, G., & Argento, D. (2022). The Fate Of Accounting For Public Governance Development. *Accounting, Auditing And Accountability Journal*, 35(9), 272–303. <https://doi.org/10.1108/Aaaj-11-2020-5001>
- Hasanah, U. M., & Setyowati, H. (2025). Analisis Efektivitas Pengelolaan Kas Daerah: Peningkatan Pendapatan Asli Daerah Melalui Pemanfaatan Idle Cash. *Ummagelang Conference Series*, (Bigg 2002), 514–536.
- Kementerian Pu Ri. (2006). *Permen Pu No 20 Tahun 2006*. 2006(1), 1–14.
- Kementerian Pupr Ri. (2021). Buku Kinerja Bumda Air Minum. *Pekerjaan Umum Dan Perumahan Rakyat, Kementerian* 79. https://airminum.ciptakarya.pu.go.id/morphling/uploads/Dokumentasi/Kategori_4/Kategori_4_20220325093143.Pdf_20211201121014.Pdf
- Kosoe, E., Osumanu, I., & Ogwu, M. (2025). Reimagining Rural And Small-Town Water Supply In Ghana Through Inclusive Governance And Sustainable Models. *Journal Of Sustainability*, 1(2), 1–22. <https://doi.org/10.55845/Jos-2025-1234>
- Lazuardi, A. H., & Wahidahwati, W. (2022). Paradigma New Public Management (Npm) Sebagai Kerangka Reformasi Birokrasi Untuk Good Governance Di Indonesia. *Fokus Bisnis Media Pengkajian Manajemen Dan Akuntansi*, 21(2), 209–218. <https://doi.org/10.32639/Fokbis.V21i2.43>
- Mahajan, R., Lim, W. M., Sareen, M., Kumar, S., & Panwar, R. (2023). Stakeholder Theory. *Journal Of Business Research*, 166(December 2022), 114104. <https://doi.org/10.1016/J.Jbusres.2023.114104>
- Miranti, S. (2022). The Measuring The Efficiency And Productivity Of Regional Water Utility Company (Pdam) In Indonesia From 2012 To 2016. *Jurnal Perencanaan Pembangunan: The Indonesian Journal Of Development Planning*, 6(1), 81–105. <https://doi.org/10.36574/Jpp.V6i1.278>
- Ogata, R., Tsutsui, N., Bahige, J. B., & Murakami, S. (2024). Cost-Effective Non-Revenue Water Reduction: Analysis Through Pilot Activities In Kigali City, Rwanda. *Water Practice And Technology*, 19(11), 4328–4337. <https://doi.org/10.2166/Wpt.2024.263>
- Peng, X., Khan, A., Su, Y., Bai, Y., Tang, Q., & Li, J. (2025). Determinants, Interests And Potential Risks: A Systematic Review Of Corporate Water Responsibility Management. *Journal Of Business Ethics*, 202(3), 519–542. <https://doi.org/10.1007/S10551-025-06013-W>
- Roberto, F., Grossi, G., Guthrie, J., & Mattei, G. (2025). The Development Of New Public Financial Management Scholarship: From Global Warning To Emerging Warnings. *Journal Of Public Budgeting, Accounting And Financial Management*, 37(6), 49–76. <https://doi.org/10.1108/Jpbafm-01-2025-0021>
- Salomonsen, H. H., Schillemans, T., & Brummel, L. (2024). Aligning The Steering Of Governmental Organizations A Comparative Mixed-Methods Study In Denmark Using Stewardship Theory. *Public Management Review*, 26(11), 3320–3341. <https://doi.org/10.1080/14719037.2024.2332778>
- Sarturi, G., Barakat, S. R., & Gomes, R. C. (2025). Stakeholder Theory In The Public Sector Domain: A Bibliometric Analysis And Future Research Agenda. *Review Of Policy Research*, 42(3), 736–756. <https://doi.org/10.1111/Ropr.12560>
- Shahnaaz, P. P., Sani, A., Si, M., Good, P. P., Governance, C., Pt, D. I., Jateng, D., Diy, D. A. N., & Yogyakarta, A. (2024). *Implementation Of Good Corporate Governance Principles In Pt*. 1138–1153. <https://doi.org/10.23920/Jphp.V1i2.292.1>
- Sicilia, M., Steccolini, I., Mauro, S. G., Barbera, C., & Grossi, G. (2025). Half A Century Of Public Sector Accounting Research Through Bibliometric Analysis: Looking Back To Move Forward. *Financial Accountability And Management*, 41(3), 583–601. <https://doi.org/10.1111/Faam.12432>
- Syahbandi, S., & Indah, D. P. (2023). Analisis Laporan Keuangan Dan Proyeksi Arus Kas Pdam Kota Pontianak Tahun 2020-2023. *Jaakfe Untan (Jurnal Audit Dan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Tanjungpura)*, 12(1), 90. <https://doi.org/10.26418/Jaakfe.V12i1.62962>
- Thaliana Raditya, Nanda, & Utami, W. (2021). The Effect Of Current Earnings, Operating Cash Flows And Accrual Quality On Future Earnings (Empirical Study On Manufacturing Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange Year 2016 – 2018). *Saudi Journal Of Business And Management Studies*, 6(4), 125–134. <https://doi.org/10.36348/Sjbms.2021.V06i04.003>
- Utami, K., Amyulianthy, R., & Astuti, T. (2022). Pelaporan Yang Terintegrasi Di Rev. 4.0: Siapkah Bumda Di Indonesia? *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 12(2), 292–309. <https://doi.org/10.22219/Jrak.V12i2.21444>
- Virtanen, P., & Jalonen, H. (2024). Public Value Creation Mechanisms In The Context Of Public Service Logic: An Integrated Conceptual Framework. *Public Management Review*, 26(8), 2331–2354. <https://doi.org/10.1080/14719037.2023.2268111>