



EVALUASI KINERJA KEUANGAN PT CITRA NUSANTARA GEMILANG TBK SEBELUM DAN SETELAH INITIAL PUBLIC OFFERING

Siti Noor Aini Hidayah^{1*}, Sabila Najin Fitri Azzahra²

AFILIASI

^{1,2} Universitas Diponegoro

*Korespondensi:

Email :

Sitinoorainihidayah@lecturer.undip.ac.id

DOI: 10.22219/jafin.v5i1.15492

SEJARAH ARTIKEL

Diterima:

5 Februari 2026

Direview:

11 Februari 2026

Direvisi:

4 Maret 2026

Diterbitkan:

16 Maret 2026

Kantor :

Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi
Universitas Wahid Hasyim
Jl. Menoreh Tengah X/22 Sampangan,
Semarang 50236
Central Java, Indonesia.

P-ISSN : 2963-1076

E-ISSN : 2962-9861

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kinerja keuangan PT Citra Nusantara Gemilang Tbk sebelum dan setelah IPO. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif deskriptif terhadap kinerja keuangan pada tahun 2023 dan 2024. Data yang digunakan adalah data primer yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan. Analisis keuangan yang dilakukan menggunakan analisis likuiditas, analisis profitabilitas, dan analisis solvabilitas. Hasil penelitian menunjukkan terjadi peningkatan signifikan current ratio dari 123% menjadi 364%. Penjualan neto meningkat sebesar 35% yang berarti bahwa terdapat kenaikan aktivitas operasional. Namun, peningkatan tersebut tidak diikuti dengan perbaikan profitabilitas di mana ROA dan NPM justru mengalami penurunan. Selain itu, struktur modal menunjukkan struktur modal yang kurang stabil yang ditandai dengan penurunan DAR. IPO yang dilakukan perusahaan secara keseluruhan memberikan dampak positif terhadap likuiditas dan pertumbuhan usaha, tetapi belum dapat meningkatkan efisiensi, profitabilitas, dan kekuatan struktur modal. Hasil temuan dalam penelitian ini menjelaskan bahwa perusahaan masih berada dalam tahap penyesuaian setelah IPO.

Kata Kunci: Initial Public Offering (IPO), Kinerja Keuangan, Rasio Likuiditas, Rasio Profitabilitas, Rasio Solvabilitas.

Abstract

This study aims to analyze the financial performance of PT Citra Nusantara Gemilang Tbk before and after its IPO. This study uses a descriptive quantitative approach to financial performance in 2023 and 2024. The data used is primary data sourced from the company's financial statements. The financial analysis was conducted using liquidity analysis, profitability analysis, and solvency analysis. The results show a significant increase in the current ratio from 123% to 364%. Net sales increased by 35%, indicating an increase in operational activity. However, this increase was not accompanied by an improvement in profitability, with ROA and NPM actually decreasing. Furthermore, the capital structure showed an unstable capital structure, marked by a decrease in the Debt to Asset Return (DAR). The company's IPO overall had a positive impact on liquidity and business growth, but it was unable to improve efficiency, profitability, and capital structure strength. The findings in this study explain that the company is still in the adjustment phase after the IPO.

Keyword: Initial Public Offering (IPO), Financial Performance, Liquidity Ratio, Profitability Ratio, Solvency Ratio.

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan media dipertemukannya pihak yang membutuhkan dana dan pihak yang memiliki dana sebagai tujuan investasi (Fitria Puteri Sholikhah et al., 2022). Pasar modal memiliki beberapa peranan strategis dalam bidang perekonomian Indonesia. Pasar modal berperan sebagai salah satu instrumen investasi bagi masyarakat dan media penghimpun dana yang digunakan untuk mendanai perusahaan (Harianto et al., 2024). Perusahaan yang membutuhkan dana melalui pasar modal, maka harus melakukan aktivitas yang bernama Initial Public Offering (IPO). IPO adalah kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan untuk menawarkan saham perdananya kepada publik (Jasmine et. al., 2024). Perusahaan yang telah melakukan IPO maka akan beralih status menjadi perusahaan terbuka.

Menurut data dari Bursa Efek Indonesia (BEI), perusahaan yang melakukan aktivitas IPO mengalami tren yang positif. Jumlah perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 2022 sebanyak 59 perusahaan, pada tahun 2023 sebanyak 79 perusahaan, dan pada tahun 2024 sebanyak 41 perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa terjadi peningkatan antusiasme perusahaan untuk memperoleh pendanaan dari pasar modal. Selain itu, hal ini juga menunjukkan partisipasi yang aktif yang dilakukan oleh investor retail di Indonesia. Namun hal ini tidak selalu diikuti oleh kinerja saham yang positif setelah aktivitas IPO.

Tercatat ada beberapa perusahaan yang IPO di tahun 2024 dan mengalami penurunan harga sahamnya begitu dalam. Per 11 Desember 2024, saham CGAS terjadi penurunan sebesar 75.59% (CNBC). Kemudian disusul oleh saham lain yang juga mengalami penurunan harga secara signifikan, yaitu GRPH sebesar 57.63%, SMGA sebesar 51.77%, UNTD sebesar 57.33%, dan MHKI sebesar 50.46%.

Penelitian sebelumnya, (Nima, 2024) menyatakan bahwa harga saham saat penawaran perdana cenderung mengalami underpricing. Selain itu, terdapat potensi penurunan harga saham beberapa saat setelah IPO. Kondisi tersebut meningkatkan risiko ketidakpastian yang dialami oleh para investor. Apakah kinerja harga saham sudah menunjukkan kondisi fundamental perusahaan atau hanya euforia pasar jangka pendek. Oleh karena itu, kinerja keuangan perusahaan setelah IPO menjadi aspek yang penting untuk menilai efektivitas dalam penggunaan dana hasil dari IPO.

Evaluasi kinerja keuangan perusahaan IPO menjadi penting mengingat para investor membutuhkan informasi yang objektif untuk menilai kualitas perusahaan setelah IPO. Adapun analisis kinerja keuangan dapat dihitung dengan menggunakan rasio-rasio, seperti profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba (Tanapuan et al., 2022). Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan memenuhi utang jangka pendeknya (Cahyasari, 2022). Sementara solvabilitas adalah indikator yang menunjukkan sejauh mana aset perusahaan yang diperoleh dari utang (Kumay et al., n.d.) (Kumay et. al., 2025).

Berdasarkan kondisi tersebut, penelitian ini bertujuan untuk mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan sebelum dan setelah IPO di BEI. Penelitian ini penting dilakukan untuk menunjukkan bagaimana kondisi keuangan perusahaan sebelum dan setelah IPO. Hasil penelitian ini diharapkan dapat berkontribusi secara akademik dan praktik. Secara akademik, hasil penelitian ini dapat menjadi pengembangan literatur dalam pasar modal. Sementara secara praktik, hasil penelitian ini dapat menjadi acuan bagi investor, perusahaan, dan regulator dalam pengambilan keputusan.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Sinyal

Teori sinyal dijelaskan pertama kali oleh (Munawarah et al., 2024)Spence (1973). Teori ini menjelaskan bahwa terdapat asimetri informasi antara pihak manajemen perusahaan dengan investor. Oleh karena itu, untuk mengurangi ketidakpastian informasi tersebut maka perusahaan didorong untuk menyampaikan sinyal kepada pasar saham. Asimetri informasi ini dapat terjadi karena pihak manajemen perusahaan memiliki informasi tentang kondisi dan prospek perusahaan yang lebih lengkap dibandingkan investor. Kondisi tersebut dapat menyebabkan kerugian bagi investor terutama saat perusahaan melakukan IPO. Oleh karena itu, perusahaan berusaha memberikan sinyal kepada investor yang dilakukan melalui pengungkapan laporan keuangan dan prospektus IPO.

Sinyal yang dapat dipercaya ini tidak mudah untuk dilakukan perusahaan yang memiliki kinerja tidak baik. Sehingga sinyal yang diberikan perusahaan dapat dipercaya oleh investor sebagai gambaran dari kondisi atau kualitas perusahaan. Perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik dan diungkapkan ke publik, merupakan salah satu bentuk sinyal positif yang dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut. Teori sinyal ini menjadi dasar teoretis yang kuat untuk menilai kinerja keuangan saham IPO karena teori ini menunjukkan bagaimana informasi di dalam laporan keuangan dapat direspon oleh pasar.

Initial Public Offering (IPO)

IPO adalah kegiatan penawaran saham perdana kepada publik. Menurut Ross, Westerfield, dan Jaffe (2022), IPO adalah proses transformasi yang meningkatkan likuiditas bagi pemegang saham pendiri. Pendanaan dari IPO bertujuan meningkatkan kapasitas produksi, pengembangan produk, atau ekspansi pasar. Namun, Nima (2024) menyatakan harga saham saat penawaran perdana cenderung mengalami underpricing dan berpotensi menurun beberapa saat setelahnya.

Kinerja Keuangan

Evaluasi kinerja keuangan dilakukan untuk menilai efektivitas penggunaan dana hasil IPO melalui informasi yang objektif. Kasmir (2019) mendefinisikan kinerja keuangan sebagai analisis untuk melihat sejauh mana perusahaan telah melaksanakan aturan pelaksanaan keuangan dengan benar. Analisis ini dihitung menggunakan rasio-rasio seperti profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas.

Rasio Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan memenuhi utang jangka pendeknya. Van Horne & Wachowicz (2008) menekankan bahwa kegagalan memenuhi kewajiban jangka pendek dapat menyebabkan kebangkrutan teknis. Cahyasari (2022) juga mendefinisikan likuiditas sebagai indikator pelunasan kewajiban finansial jangka pendek. Instrumen utama yang digunakan adalah current ratio.

Rasio Profitabilitas

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Gitman & Zutter (2015) menyatakan profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan manajemen yang menunjukkan efisiensi operasional. Tanapuan et al. (2022) menekankan bahwa rasio ini sangat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Indikator yang digunakan meliputi ROA, ROE, dan NPM.

Rasio Solvabilitas

Solvabilitas menunjukkan sejauh mana aset perusahaan diperoleh dari utang. Menurut Subramanyam (2014), solvabilitas adalah indikator ketahanan jangka panjang dan kapasitas menanggung risiko penurunan nilai aset. Kumay et al. (2025) menyatakan ini merupakan porsi aset dari pinjaman pihak ketiga. Proksi yang digunakan adalah Debt to Asset Ratio (DAR) dan Debt to Equity Ratio (DER).

Penelitian Terdahulu

Aktivitas IPO merupakan kegiatan yang bertujuan untuk meningkatkan tambahan modal bagi perusahaan. Pendanaan tersebut dapat digunakan untuk meningkatkan kinerja perusahaan melalui peningkatan kapasitas produksi, pengembangan produk baru, maupun pembukaan kantor cabang yang baru. Penelitian tentang evaluasi kinerja perusahaan yang IPO telah banyak dilakukan. Fokus penelitian tersebut adalah untuk mengevaluasi apakah keputusan IPO mampu meningkatkan kinerja keuangan sesuai dengan tujuan atau tidak. Karena telah beralih status menjadi publik, perusahaan tersebut diharapkan semakin baik tata kelolanya dan pengawasannya.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Munawarah et al., 2024) menunjukkan bahwa terjadi peningkatan kinerja keuangan PT TBS Energi Utama Tbk. setelah go public. Peningkatan tersebut terjadi di segala aspek, dari rasio

profitabilitas, solvabilitas, dan likuiditas. Penelitian serupa juga dilakukan oleh Permana (2023) yang menganalisis kinerja keuangan PT Sillo Maritime Perdana Tbk. Sebelum dan sesudah IPO. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa rasio likuiditas dan profitabilitas lebih baik setelah IPO dibandingkan sebelum IPO. Namun, rasio solvabilitas sebelum IPO lebih baik dibandingkan setelah IPO.

METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif deskriptif dengan pendekatan metode kuantitatif. Pendekatan ini dilakukan untuk membandingkan kinerja keuangan perusahaan berdasarkan rasio likuiditas, profitabilitas, dan solvabilitas sebelum dan setelah IPO. Objek dalam penelitian ini yaitu PT Citra Nusantara Gemilang Tbk. Perusahaan ini dipilih karena mengalami penurunan harga saham yang paling signifikan yaitu sebesar 75.59%.

Jenis data dalam penelitian ini adalah data Sekunder. Data penelitian diperoleh dari laporan tahunan yang telah disampaikan oleh perusahaan melalui website BEI maupun website resmi perusahaan. Adapun periode pengamatan dalam penelitian ini adalah satu periode sebelum IPO dan satu periode setelah IPO, yaitu tahun 2023 dan 2024.

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio keuangan, yang meliputi rasio likuiditas, rasio profitabilitas, dan rasio solvabilitas. Berikut merupakan penjelasan definisi operasional dari masing-masing variabel beserta proksinya.

a. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas adalah indikator yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan aset lancar yang tersedia. Dalam penelitian ini, likuiditas diukur menggunakan proksi Current Ratio (CR), dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = (\text{Total Aset Lancar} / \text{Total Liabilitas Jangka Pendek}) \times 100\%$$

b. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah indikator yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas penjualan, penggunaan aset, maupun efektivitas penggunaan modal sendiri. Penelitian ini menggunakan tiga proksi utama untuk menggambarkan efisiensi operasional pasca-IPO:

1. Return on Asset (ROA): Mengukur kemampuan aset perusahaan dalam menghasilkan laba bersih.

$$\text{ROA} = (\text{Laba Bersih} / \text{Total Aset}) \times 100\%$$

2. Return on Equity (ROE): Mengukur kemampuan ekuitas (modal) dalam menghasilkan laba bagi pemegang saham.

$$\text{ROE} = (\text{Laba Bersih} / \text{Total Ekuitas}) \times 100\%$$

3. Net Profit Margin (NPM): Mengukur persentase laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah penjualan neto.

$$\text{NPM} = (\text{Laba Bersih} / \text{Penjualan Neto}) \times 100\%$$

c. Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas adalah indikator yang menunjukkan sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh utang dibandingkan dengan modal sendiri, serta menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Proksi yang digunakan meliputi:

1. Debt to Asset Ratio (DAR): Mengukur porsi total liabilitas terhadap total aset yang dimiliki.

$$\text{DAR} = (\text{Total Liabilitas} / \text{Total Aset}) \times 100\%$$

2. Debt to Equity Ratio (DER): Mengukur perbandingan antara total liabilitas dengan total ekuitas perusahaan.

$$\text{DER} = (\text{Total Liabilitas} / \text{Total Ekuitas}) \times 100\%$$

HASIL PENELITIAN

Hasil dari penelitian ini berupa analisis rasio keuangan perusahaan yang dibandingkan saat sebelum dan setelah IPO. Analisis rasio keuangan dihitung berdasarkan data keuangan yang tersaji di dalam laporan keuangan, yaitu laporan posisi keuangan dan laporan laba rugi. Data keuangan yang digunakan dalam penelitian ini ditunjukkan melalui Tabel 1. Dan Tabel 2. sebagai berikut.

Tabel 1. Ringkasan Posisi Keuangan PT Citra Nusantara Gemilang Tbk Tahun 2023 dan 2024

Keterangan	CGAS	
	2023 (Rp)	2024 (Rp)
Jumlah Aset Lancar	79.288.196.039	239.157.586.204
Jumlah Aset Tidak Lancar	111.452.141.180	122.190.344.226
Jumlah Aset	190.740.337.219	361.347.930.430
Jumlah Liabilitas Jangka Pendek	64.318.425.815	65.711.215.198
Jumlah Liabilitas Jangka Panjang	32.926.663.475	42.838.427.648
Jumlah Liabilitas	97.245.089.290	108.549.642.846
Jumlah Ekuitas	93.495.247.929	82.190.694.373

Sumber: Laporan Keuangan PT PT Citra Nusantara Gemilang Tbk Tahun 2023 dan 2024

Berdasarkan data yang terjadi dalam Tabel 1., aset lancar meningkat secara signifikan dari Rp 79.288.196.039 menjadi Rp 239.157.586.204 atau naik sebesar 202%. Aset tidak lancar hanya meningkat sebesar 10% dari Rp 111.452.141.180 menjadi Rp 122.190.344.226. Liabilitas jangka pendek hanya naik sedikit sebesar 2% dari Rp 64.318.425.815 menjadi Rp 65.711.215.198. Liabilitas jangka panjang mengalami sebesar 30% dari Rp 32.926.663.475 menjadi Rp 42.838.427.648. Total liabilitas meningkat sebesar 12% dari Rp 97.245.089.290 menjadi Rp 108.549.642.846. Jumlah ekuitas mengalami penurunan yang signifikan sebesar 69% dari Rp 264.102.841.140 menjadi Rp 82.190.694.373.

Tabel 2. Ringkasan Laporan Laba Rugi PT Citra Nusantara Gemilang Tbk Tahun 2023 dan 2024

Keterangan	CGAS	
	2023 (Rp)	2024 (Rp)
Penjualan Neto	377.588.881.905	508.498.255.069
Laba Komprehensif	11.106.790.879	10.928.900.408

Sumber: Laporan Keuangan PT PT Citra Nusantara Gemilang Tbk Tahun 2023 dan 2024

Berdasarkan Tabel 2. di atas, penjualan neto mengalami peningkatan dari Rp 377.588.881.905 menjadi Rp 508.498.255.069 atau naik sebesar 35%. Hal ini menunjukkan bahwa terjadi pertumbuhan pendapatan yang sangat kuat yang berarti bahwa terdapat peningkatan kapasitas penjualan, ekspansi pasar, kenaikan harga jual, atau kombinasi dari ketiganya. Kenaikan pendapatan ini sebanding dengan peningkatan aset lancar sebelumnya yang berasal dari peningkatan piutang usaha akibat penjualan kredit maupun peningkatan dari kas yang bersumber dari aktivitas operasi. Dengan adanya kenaikan penjualan neto ini maka perusahaan berhasil meningkatkan aktivitas operasional. Laba komprehensif perusahaan mengalami penurunan sedikit sebesar 2% dari Rp 11.106.790.879 menjadi Rp 10.928.900.408. Ketidakseimbangan antara pertumbuhan penjualan dan laba komprehensif menunjukkan adanya peningkatan beban operasional, margin laba yang tertekan, maupun terjadi pertumbuhan secara ukuran tetapi belum efisien secara keuntungan.

Analisis kinerja keuangan dihitung melalui instrumen rasio likuiditas, rasio solvabilitas, dan rasio profitabilitas. Rasio likuiditas dihitung dengan *current ratio*. Rasio solvabilitas dihitung dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER). Sementara rasio profitabilitas dihitung dengan *Return on Asset* (ROA) dan

Return on Equity (ROE), dan *Net Profit Margin* (NPM). Adapun hasil dari analisis rasio keuangannya ditunjukkan melalui Tabel 3. sebagai berikut.

Tabel 3. Ringkasan Rasio Keuangan PT Citra Nusantara Gemilang Tbk Tahun 2023 dan 2024

Rasio Keuangan	2023	2024	Selisih
Rasio Likuiditas			
Current Ratio	123%	364%	241%
Rasio Profitabilitas			
Return on Asset	6%	3%	-3%
Return on Equity	4%	13%	9%
Net Profit Margin	3%	2%	-1%
Analisis Solvabilitas			
Debt to Asset Ratio	51%	30%	-21%
Debt to Equity Ratio	37%	132%	95%

Sumber: Data primer yang diolah

Berdasarkan analisis rasio keuangan seperti di Tabel 3. di atas, diketahui bahwa *current ratio* pada tahun 2024 lebih tinggi dibandingkan dengan tahun 2023. Pada tahun diketahui bahwa *current ratio* perusahaan pada tahun 2024 sebesar 364% dan pada tahun 2023 sebesar 123% di mana terjadi kenaikan sebesar 241%. Rasio profitabilitas dihitung dengan indikator ROA, ROE, dan NPM. ROA pada tahun 2023 sebesar 6% dan pada tahun 2024 sebesar 3%. Hal ini menunjukkan bahwa terjadi penurunan ROA sebesar 3%. ROE pada tahun 2023 sebesar 13%, terjadi kenaikan dari tahun 2023 sebesar 9%. Sementara NPM terjadi penurunan sebesar 1% dari tahun 2023 sebesar 3% dan tahun 2024 sebesar 2%.

Analisis solvabilitas dihitung dengan indikator DAR dan DER. Pada tahun 2023, perusahaan memiliki DAR sebesar 50%. Namun pada tahun 2024 menjadi 30% yang berarti bahwa telah terjadi penurunan sebesar 21%. DER pada tahun 2023 sebesar 37% dan tahun 2024 sebesar 132% yang berarti bahwa terjadi kenaikan sangat signifikan sebesar 95%.

ANALISIS DAN DISKUSI

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *current ratio* mengalami peningkatan secara signifikan sebesar 241%. Peningkatan ini sesuai dengan peningkatan aset lancar sebesar 202% sesuai dengan laporan posisi keuangan. Kondisi ini menunjukkan bahwa setelah IPO, perusahaan memiliki kemampuan yang jauh lebih

besar untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Secara teoritis, peningkatan likuiditas ini merupakan sinyal yang positif bagi para investor karena perusahaan memiliki kemampuan yang baik untuk mencukupi aktivitas operasional dan kewajiban jangka pendeknya.

Meskipun demikian, peningkatan likuiditas yang sangat tinggi ini dapat mengindikasikan bahwa dana yang diperoleh perusahaan dari IPO ini belum digunakan secara optimal untuk investasi. Likuiditas yang berlebihan dapat mengartikan beberapa hal, yaitu pengendapan dana berlebih, peningkatan piutang karena peningkatan penjualan kredit, maupun belum terealisasinya ekspansi jangka panjang. Oleh karena itu, investor perlu menganalisis lebih jauh apakah perusahaan sudah mengoptimalkan dana hasil dari IPO atau belum.

Penjualan neto setelah IPO meningkat sebesar 35% tetapi laba komprehensif menurun sebesar 2%. Oleh karena itu terjadi penurunan ROA sebesar 3%, penurunan NPM sebesar 2%, dan peningkatan ROE sebesar 13%. Penurunan ROA dan NPM mengartikan bahwa perusahaan belum mampu mengelola aset dan penjualannya secara efisien untuk menciptakan laba. Perusahaan mengalami peningkatan kapasitas usaha tanpa diiringi dengan kualitas keuntungan. Meskipun ROE meningkat sebesar 13%, namun peningkatan ini bukan hasil dari peningkatan laba. ROE meningkat karena terjadi penurunan ekuitas sebesar 69% yang cukup signifikan. ROE yang meningkat akibat dari penurunan ekuitas mencerminkan efek dari *financial leverage*, bukan dari peningkatan kinerja operasional perusahaan. Kondisi ini perlu diwaspadai oleh para investor karena dapat memberikan gambaran semu tentang profitabilitas perusahaan.

Rasio solvabilitas menunjukkan hasil yang berlawanan. DAR mengalami penurunan sebesar 30% namun DER naik secara drastis sebesar 132%. Penurunan DAR ini mencerminkan kondisi bahwa secara proporsi terhadap aset, ketergantungan perusahaan terhadap liabilitas menjadi turun. Hal ini berarti bahwa pertumbuhan total aset jauh lebih besar dibandingkan dengan pertumbuhan liabilitas. Sementara itu, DER naik secara drastis akibat dari penurunan ekuitas yang cukup signifikan, bukan akibat dari penurunan liabilitas. Jika dilihat secara struktur modal, hal ini mengindikasikan bahwa modal sendiri melemah sehingga terjadi peningkatan risiko keuangan perusahaan. Dengan demikian, meskipun setelah IPO perusahaan memiliki total aset yang lebih besar, kemampuan modal sendiri untuk menyerap risiko menjadi lebih rendah juga.

Berdasarkan teori sinyal, perusahaan yang melakukan IPO akan memberikan sinyal yang positif kepada investor dengan cara pengungkapan informasi dan peningkatan kinerja keuangan. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa sinyal pertumbuhan yang ditunjukkan melalui peningkatan

aset, kenaikan penjualan, dan likuiditas yang tinggi belum sepenuhnya diikuti dengan peningkatan profitabilitas dan struktur modal. Kondisi ini dapat diartikan bahwa pasar menerima sinyal pertumbuhan, tetapi kinerja keuangan perusahaan masih berada di dalam tahap penyesuaian setelah IPO. Hal ini sering terjadi bagi perusahaan yang memperoleh pendanaan dari publik dan perusahaan masih berada di dalam tahap penyesuaian.

KESIMPULAN

Penelitian ini memiliki tujuan untuk menganalisis kinerja keuangan PT Citra Nusantara Gemilang Tbk sebelum dan setelah IPO. Analisis kinerja keuangan menggunakan analisis likuiditas, analisis profitabilitas, dan analisis solvabilitas berdasarkan laporan keuangan tahun 2023 dan tahun 2024. Hasil analisis yang telah dilakukan dapat ditarik beberapa kesimpulan. Setelah IPO, perusahaan menunjukkan peningkatan kemampuan dalam pemenuhan kewajiban jangka pendek. Hal ini ditunjukkan dari kenaikan current ratio yang didapatkan dari peningkatan aset lancar. Dengan demikian, dana hasil dari IPO berhasil memperkuat posisi kas dan modal kerja.

Penjualan neto meningkat secara signifikan namun laba komprehensif justru mengalami sedikit penurunan. Hal ini berdampak pada penurunan rasio profitabilitas dari ROA dan NPM. Hasil ini mengindikasikan bahwa perusahaan masih menghadapi tekanan biaya atau belum mampu mengelola ekspansi secara efisien sehingga pertumbuhan belum menghasilkan peningkatan keuntungan secara optimal. Struktur modal perusahaan mengalami penurunan sehingga ketahanan terhadap risiko finansial menjadi lebih rendah. Secara umum, IPO berhasil meningkatkan likuiditas dan aktivitas operasional perusahaan tetapi belum diikuti dengan peningkatan efisiensi, profitabilitas, dan penguatan struktur modal. Dengan demikian pendanaan publik belum sepenuhnya terealisasi dalam bentuk kinerja keuangan yang berkelanjutan. Secara keseluruhan, dapat disimpulkan bahwa IPO pada PT Citra Nusantara Gemilang Tbk lebih berdampak pada penguatan likuiditas dan ekspansi operasional jangka pendek. Namun perusahaan belum mampu meningkatkan kinerja profitabilitas dan struktur modal secara optimal.

DAFTAR PUSTAKA

- Fitria Puteri Sholikhah, Putri, W., Rosalinda Maria Djangi, 2022. Peranan Pasar Modal Dalam Perekonomian Negara Indonesia. *Arbitr. J. Econ. Account.* 3, 341–345. <https://doi.org/10.47065/arbitrase.v3i2.496>
- Hariato, A., Sht, S.A.P., Fauzan, M.H.A., Malik, A., 2024. PERAN PASAR MODAL DALAM MENINGKATKAN PEREKONOMIAN DI INDONESIA.

- Kumay, A., Lamuda, I., Rahman, Z., n.d. Analisis Rasio Solvabilitas Untuk Menilai Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2019-2023.
- Munawarah, M., Lahamido, A., Putra, I.N.O.S., Rizky, P.D., 2024. Comparative Analysis of Financial Performance Before and After IPO Case Study of PT. TBS Energi Utama TBK. J. Gov. Tax. Audit. 3, 74–79. <https://doi.org/10.38142/jogta.v3i2.1271>
- Nima, R.V.R., 2024. Studi Harga Saham Pasca IPO di Bursa Efek Indonesia. J. Akunt. Keuang. Dan Manaj. 5, 149–160. <https://doi.org/10.35912/jakman.v5i2.3021>
- Tanapuan, E.Y., Rinofah, R., Maulida, A., 2022. ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA 3.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). Essentials of Financial Management. (Hlm. 187 mengenai Teori Sinyal) .
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2015). Principles of Managerial Finance. (Hlm. 128 mengenai Rasio Profitabilitas) .
- Kasmir. (2019). Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada. (Hlm. 7 mengenai Kinerja Keuangan; Hlm. 134 mengenai Current Ratio) .
- Permana. (2023). Analisis Kinerja Keuangan PT Sillo Maritime Perdana Tbk Sebelum dan Sesudah IPO.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jaffe, J. (2022). Corporate Finance. (Bab mengenai Raising Capital dan IPO) .
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. The Quarterly Journal of Economics.
- Subramanyam, K. R. (2014). Financial Statement Analysis. (Bab mengenai Capital Structure Analysis dan Solvabilitas) .
- Van Horne, J. C., & Wachowicz, J. M. (2008). Fundamentals of Financial Management. (Hlm. 429 mengenai Pentingnya Likuiditas) .