

**ANALISA KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN DARI SULAWESI UTARA
SEBELUM DAN SESUDAH *GO PUBLIC* (PT. Jobubu Jarum Minahasa Tbk. &
PT. Minahasa Membangun Hebat Tbk.)**

Alexander Jordi Korengkeng^{1*}, Adelaida Joroh², Wingston M. J. Longdong³

¹*Manajemen Bisnis, Administrasi Bisnis, Politeknik Negeri Manado, alexanderkorengkeng2772@gmail.com*

²*Manajemen Bisnis, Administrasi Bisnis, Politeknik Negeri Manado, joroh adelaida84gmail.com*

³*Manajemen Pemasaran, Administrasi Bisnis, Politeknik Negeri Manado, wingstonlongdong@gmail.com*

*Korespondensi: alexanderkorengkeng2772@gmail.com

ABSTRACT

In this thesis, the problem addressed is the comparison of the financial performance of companies in North Sulawesi before and after going public. The research aims to analyze the comparison of financial performance before and after the Initial Public Offering (IPO). A comparative quantitative method was applied to two issuers, PT. Jobubu Jarum Minahasa Tbk (BEER) and PT. Minahasa Membangun Hebat Tbk (HBAT), by analyzing audited financial statements from two years pre-IPO (2021-2022) and two years post-IPO (2023-2024). Data were analyzed using liquidity, solvency, profitability, and activity ratios, and tested with cline in profitability (ROE BEER -96%, NPM HBAT -47%) and activity efficiency (TAT BEER -74%, FAT HBAT -90%) in 2024. It was concluded that although the IPO successfully strengthened the capital structure and liquidity in the short term, it had no statistically significant impact and was instead followed by a weakening of operational performance, indicating challenges in optimally allocating IPO proceeds to drive revenue and profit growth.

Keywords : *Initial Public Offering (IPO), Financial Performance, Financial Ratios, North Sulawesi Companies*

ABSTRAK

Dalam penelitian skripsi ini, permasalahan yang diangkat adalah perbandingan kinerja keuangan perusahaan di Sulawesi Utara sebelum dan sesudah go public. Penelitian bertujuan menganalisis perbandingan kinerja keuangan sebelum dan sesudah Initial Public Offering (IPO). Metode kuantitatif komparatif diterapkan pada dua emiten, PT. Jobubu Jarum Minahasa Tbk (BEER) dan PT. Minahasa Membangun Hebat Tbk (HBAT), dengan menganalisis laporan keuangan auditan dua tahun pra-IPO (2021-2022) dan dua tahun pasca-IPO (2023-2024). Data dianalisis menggunakan rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan aktivitas, serta diuji dengan Wilcoxon Signed Ranks Test. Hasil uji statistik menunjukkan tidak adanya perbedaan signifikan (Sig. BEER=0,152; HBAT=0,507). Namun, temuan deskriptif mengungkap pola transformasi paradoks: peningkatan drastis pada likuiditas (CR BEER +364%, CR HBAT +9.460%) dan solvabilitas (DER BEER -87%, DER HBAT -99%), namun diiringi penurunan tajam pada profitabilitas (ROE BEER -96%, NPM HBAT -47%) dan efisiensi aktivitas (TAT BEER -74%, FAT HBAT -90%) pada tahun 2024. Disimpulkan bahwa meskipun IPO berhasil memperkuat struktur modal dan likuiditas dalam jangka pendek, hal tersebut belum berdampak signifikan secara statistik dan justru diikuti pelemahan kinerja operasional, yang mengindikasikan tantangan dalam mengalokasikan dana hasil IPO secara optimal untuk mendorong pertumbuhan revenue dan laba.

Kata Kunci : *Initial Public Offering (IPO), Kinerja Keuangan, Rasio Keuangan, Perusahaan Sulawesi Utara.*

PENDAHULUAN

Latar Belakang Masalah Penelitian

Keberadaan pasar modal di Indonesia memberikan berbagai manfaat, terutama bagi perusahaan yang membutuhkan sumber pendanaan jangka panjang dan masyarakat yang ingin mendapatkan keuntungan dari kegiatan investasi. Perkembangan pasar modal, khususnya melalui Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), sering dijadikan indikator utama dalam menilai kondisi perekonomian nasional, karena mencerminkan tingkat kepercayaan dan optimisme investor terhadap prospek ekonomi Indonesia. Pasar modal yang berjalan dengan sehat, transparan, dan efisien juga berperan penting dalam menarik minat investor asing untuk menanamkan modalnya di dalam negeri. Namun demikian, hasil penelitian menunjukkan bahwa masih banyak masyarakat yang belum memahami konsep dan mekanisme investasi saham. Hasil penelitian mengungkapkan bahwa tingkat pemahaman masyarakat terhadap investasi saham masih rendah, yang ditunjukkan dengan banyaknya responden yang mengaku tidak memahami mekanisme pasar modal, bahkan menganggap bahwa investasi di pasar tersebut memerlukan biaya yang cukup besar (Manopo, Joroh, and Pomantow 2021). Sehingga menjadi hambatan dalam meningkatkan partisipasi publik terhadap pasar modal.

Untuk mendapatkan pendanaan dari pasar modal atau di sebut Bursa Efek Indonesia perusahaan harus mendaftar ke bursa efek dengan berbagai persyaratan. Pendaftaran perusahaan ke bursa efek di sebut IPO atau Initial Public Offering merupakan proses di mana sebuah perusahaan menawarkan sahamnya kepada publik untuk pertama kalinya melalui pasar modal, Menurut Undang-undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar modal, "Penawaran umum perdana atau Initial Public Offering (IPO) adalah penawaran saham sekuritas lainnya dari suatu perusahaan untuk pertama kalinya kepada masyarakat." (Kendal 2022). Proses ini memungkinkan perusahaan memperoleh dana segar dari investor eksternal guna mendukung ekspansi bisnis, pembayaran Hutang, atau peningkatan likuiditas. *IPO Initial Public Offering* juga menjadi momen penting bagi perusahaan karena menandai transisi dari kepemilikan privat ke publik, yang mengharuskan perusahaan memenuhi berbagai regulasi dan meningkatkan transparansi keuangan.

Perusahaan yang memutuskan untuk go public biasanya memiliki tujuan strategis, seperti meningkatkan reputasi, memperluas pasar, atau mengoptimalkan struktur permodalan. Di Indonesia, banyak perusahaan daerah yang mulai melihat *IPO Initial Public Offering* sebagai langkah untuk meningkatkan daya saing dan pertumbuhan bisnis. Fenomena ini juga terjadi di Sulawesi Utara, di mana beberapa perusahaan lokal telah melakukan *IPO Initial Public Offering* untuk memanfaatkan potensi pasar modal.

Kinerja perusahaan setelah go public dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, seperti kondisi pasar modal, manajemen keuangan, dan ekspektasi investor. Perubahan struktur kepemilikan, tekanan untuk meningkatkan laba, dan kewajiban transparansi kinerja

keuangan juga turut memengaruhi stabilitas perusahaan. Selain itu, faktor eksternal seperti kondisi ekonomi makro dan persaingan industri dapat menentukan keberhasilan perusahaan pasca *IPO Initial Public Offering*.

IPO Initial Public Offering tidak hanya membawa dampak positif seperti peningkatan modal dan eksposur pasar, tetapi juga tantangan seperti kewajiban pelaporan yang lebih ketat dan tekanan kinerja jangka pendek. Perusahaan harus mampu menyeimbangkan antara memenuhi harapan investor dan menjaga keberlanjutan bisnis. Oleh karena itu, analisis mendalam terhadap kinerja keuangan sebelum dan sesudah *IPO Initial Public Offering* menjadi penting untuk mengevaluasi efektivitas strategi perusahaan. Kinerja keuangan merupakan alat utama untuk menilai kesehatan finansial suatu perusahaan. Melalui analisis rasio keuangan, seperti likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas, dapat diketahui seberapa baik perusahaan mengelola sumber dayanya sebelum dan sesudah go public. Perbandingan kinerja keuangan pada dua periode ini dapat mengungkap perubahan signifikan dalam kinerja perusahaan.

Studi terdahulu menunjukkan bahwa kinerja keuangan memiliki pengaruh besar terhadap kinerja perusahaan setelah *IPO Initial Public Offering*. Kinerja keuangan merupakan pencatatan aktivitas pada perusahaan yang digunakan untuk menilai kinerja suatu perusahaan. Dengan menggunakan laporan tersebut perusahaan dapat menghitung rasio keuangan yang menjadikan dasar dalam penilaian kinerja keuangan (Kendal 2022). Sebaliknya, perusahaan dengan kinerja keuangan buruk sering mengalami penurunan harga saham setelah go public, Nurul dan Agustin (2016) hasil rasio keuangan sebelum dan sesudah go public menunjukkan kinerja keuangan perusahaan setelah go public mempunyai kecenderungan lebih baik dibanding sebelum go public (Marsandy, Deviyanti, and Setiawati 2019). Hal ini menegaskan bahwa analisis kinerja keuangan dapat menjadi prediktor kesuksesan perusahaan di pasar modal.

Pada tahun 2023 merupakan tahun awal Sulawesi Utara memiliki perusahaan yang sudah mendaftarkan diri di bursa efek Indonesia yakni perusahaan PT. Jobubu Jarum Minahasa Tbk (BEER) pada 6 Januari 2023 lalu PT. Minahasa Membangun Hebat Tbk (HBAT) pada 7 Agustus 2023 dan disusul oleh perusahaan PT. Sinar Terang Mandiri Tbk pada 10 Maret 2025. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbandingan kinerja keuangan perusahaan di Sulawesi Utara sebelum dan sesudah go public, guna menilai dampak *IPO Initial Public Offering* terhadap kinerja keuangan mereka. Signifikansi penelitian ini adalah memberikan gambaran empiris bagi calon emiten di daerah mengenai manfaat dan tantangan *IPO Initial Public Offering*, serta menjadi referensi bagi investor dalam pengambilan keputusan.

Penelitian ini berfokus pada dua perusahaan di Sulawesi Utara yang telah go public, yaitu PT. Jobubu Jarum Minahasa Tbk, PT. Minahasa Membangun Hebat Tbk. Kedua perusahaan ini dipilih karena mewakili sektor berbeda dan telah melalui proses *IPO Initial Public Offering* dalam beberapa tahun terakhir, sehingga memungkinkan analisis yang komprehensif terhadap dampak go public terhadap kinerja keuangan mereka.

Tujuan Penelitian

Menganalisis perbedaan kinerja keuangan perusahaan di Sulawesi Utara sebelum dan sesudah go public berdasarkan kinerja keuangan.

TINJAUAN PUSTAKA

"**Likuiditas** adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi. Kewajiban keuangan yang dimaksud adalah kewajiban yang segera harus dibayar, seperti hutang dagang, hutang wesel, hutang pajak, dan lain-lain." (Jumingan, 2006).

"**Solvabilitas** suatu perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansialnya jika perusahaan tersebut dilikuidasi. Suatu perusahaan yang solvabel berarti bahwa aktiva/asset perusahaan lebih besar daripada seluruh utang-utangnya, baik utang jangka pendek maupun utang jangka panjang." (Jumingan, 2006).

"**Profitabilitas** adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Profitabilitas juga dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari sejumlah dana yang digunakan yang berasal dari penjualan maupun investasi." (Jumingan, 2006).

"**Rasio aktivitas** merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Selain itu, rasio aktivitas juga digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi (efisiensi kerja) perputaran aktiva perusahaan terhadap penjualan." (Kasmir, 2019).

METODOLOGI PENELITIAN

Pendekatan Penelitian

Penelitian ini termasuk dalam kategori kuantitatif komparatif. Tujuannya untuk membandingkan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah IPO melalui pengukuran rasio keuangan.

Populasi, Sampel dan Teknik Sampling

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang berbasis di Sulawesi Utara dan telah melakukan Initial Public Offering (IPO) minimal 2 tahun dan laporan keuangan yang telah di audit, Sampel dalam penelitian ini dipilih dengan menggunakan teknik purposive sampling (sampel bertujuan), yaitu suatu metode penentuan sampel di mana peneliti secara sengaja memilih subjek penelitian berdasarkan pertimbangan dan kriteria spesifik yang telah ditetapkan sebelumnya agar sesuai dengan tujuan penelitian.

Metode Pengumpulan Data

Pengumpulan data dari:

1. Website resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id)
2. Website resmi masing-masing perusahaan

3. Sistem e-reporting OJK (otoritas jasa keuangan)

Model Penelitian

H0: “Tidak ada perbedaan yang signifikan kinerja keuangan sebelum dan sesudah Perusahaan Go Public.”

H1: “Ada perbedaan yang signifikan kinerja keuangan sebelum dan sesudah Perusahaan Go Public.”

HASIL DAN DISKUSI

Hasil Penelitian

Karena data bersifat kuantitatif sekunder dan berasal dari kinerja keuangan audited, maka validitas dijamin oleh otoritas akuntansi dan auditor independen. Reliabilitas diuji dengan mengamati konsistensi hasil rasio keuangan antar tahun. Menurut Ghozali (2018), reliabilitas adalah konsistensi pengukuran antar waktu. Untuk data keuangan, laporan audit eksternal menjadi validasi utama.

Tabel 1. Perhitungan Rasio - rasio Keuangan Emiten BEER

Rasio Keuangan	Pre IPO		Post IPO	
	2021	2022	2023	2024
Likuiditas				
Current Ratio	3,75x	3,75x	17,17x	16,76x
Quick Ratio	3,31x	2,89x	16,69x	15,52x
Cash Ratio	0,06x	0,08x	2,24x	0,23x
Solvabilitas				
DER	0,39x	0,45x	0,06x	0,09x
TIE	338,75x	84,84x	48,27x	2,74x
Profitabilitas				
ROE	0,29%	0,29%	0,07%	0,01%
ROA	0,21%	0,20%	0,07%	0,01%
GPM	0,61%	0,60%	0,60%	0,47%
OPM	0,37%	0,36%	0,34%	0,07%
NPM	0,29%	0,28%	0,27%	0,04%
Aktivitas				
TAT	0,70x	0,71x	0,24x	0,18x
IT	2,71x	6,04x	3,69x	1,41x
FAT	5,31x	6,04x	4,88x	2,10x

Tabel 2. Perhitungan Rasio - rasio Keuangan Emiten HBAT

Rasio Keuangan	Pre IPO		Post IPO	
	2021	2022	2023	2024
Likuiditas				
Current Ratio	1,78	13,40	121,40	20,42
Quick Ratio	1,28	7,37	50,31	7,40
Cash Ratio	0,59	1,05	16,63	1,85
Solvabilitas				
DER	1,36	0,09	0,01	0,05
TIE	11,72	64,83	29,62	8,27
Profitabilitas				
ROE	0,32	0,38	0,14	0,11
ROA	0,14	0,35	0,14	0,10
GPM	0,58	0,60	0,51	0,45
OPM	0,22	0,42	0,28	0,24
NPM	0,20	0,41	0,26	0,21
Aktivitas				
TAT	0,69	0,86	0,53	0,48
IT	1,01	0,79	0,60	0,54
FAT	7,17	20,50	2,12	2,07

Analisis Rasio Likuiditas menunjukkan pola yang serupa antara PT. Jobubu Jarum Minahasa Tbk. (BEER) dan PT. Minahasa Membangun Hebat Tbk. (HBAT). Kedua perusahaan mengalami lonjakan ekstrem pada tahun IPO (2023) dengan BEER mencatat kenaikan Current Ratio +364% (menjadi 17,17) dan Cash Ratio +2.700% (menjadi 2,24), sementara HBAT mencapai Cash Ratio +1.484% (menjadi 16,63). Namun pada 2024, kedua emiten mengalami penurunan signifikan dalam utilisasi dana dengan BEER mencatat penurunan Cash Ratio -90% dan HBAT -89%, meskipun tingkat likuiditas keseluruhan tetap lebih kuat dibanding periode pra-IPO, menunjukkan keberhasilan IPO dalam memperkuat posisi kas namun diikuti dengan tantangan alokasi dana optimal.

Analisis Rasio Solvabilitas mengungkapkan transformasi struktural yang dramatis pada kedua perusahaan. BEER mengalami penurunan DER sebesar -87% (ke 0,06) pada 2023, sementara HBAT menunjukkan penurunan lebih ekstrem sebesar -99% (ke 0,01), mengindikasikan pergeseran fundamental menuju struktur modal konservatif. Namun, kedua perusahaan menghadapi tantangan profitabilitas operasional yang ditunjukkan oleh penurunan Times Interest Earned yang tajam, dimana BEER mengalami penurunan -99% (ke 2,74) dan HBAT turun -87% (ke 8,27) dari level 2022, merefleksikan melemahnya kemampuan menghasilkan laba operasi meskipun beban bunga relatif kecil.

Analisis Rasio Profitabilitas menunjukkan deteriorasi yang konsisten pada kedua emiten. BEER mengalami krisis profitabilitas pada 2024 dengan penurunan OPM -81% (ke 7%) dan NPM -86% (ke 4%), sementara HBAT menunjukkan penurunan OPM -60% (ke 10%) dan NPM -47% (ke 10%). Pola dua fase teridentifikasi jelas: fase dilusi ekuitas pasca-IPO (2023) di kedua perusahaan, diikuti fase erosi margin nyata (2024) yang mengindikasikan membengkaknya biaya operasional dan melemahnya fundamental bisnis secara simultan, meskipun HBAT menunjukkan tingkat penurunan yang sedikit lebih moderat dibanding BEER.

Analisis Rasio Aktivitas mengungkapkan kemerosotan efisiensi operasional yang paralel. BEER mencatat penurunan FAT -90% (ke 2,10) dan IT -77% (ke 1,41) pada 2024, sementara HBAT mengalami penurunan FAT -90% (ke 2,12) dan IT -47% (ke 0,54). Kedua perusahaan menunjukkan kegagalan dalam mengkonversi modal IPO menjadi pertumbuhan penjualan, dengan Total Asset Turnover yang stagnan pada HBAT (0,48) dan menurun pada BEER (0,18), mencerminkan masalah kelebihan stok, lemahnya permintaan, dan ketidakefektifan dalam utilisasi aset tetap yang diperoleh dari dana IPO.

Tabel 3. Uji Beda Wilcoxon Signed Ranks Test

	Negative Rank	Positive Rank	Ties	Total
BEER	10 ^a	3 ^b	0 ^c	13
HBAT	8 ^a	5 ^b	0 ^c	13

Berdasarkan hasil Uji Wilcoxon Signed Ranks Test terhadap kedua perusahaan, terlihat pola yang konsisten di mana IPO lebih berdampak pada penguatan posisi neraca daripada kinerja operasional. Sebanyak 10 rasio PT. Jobubu Jarum Minahasa Tbk. dan 8 rasio PT. Minahasa Membangun Hebat Tbk. mengalami penurunan, dengan deteriorasi paling signifikan terjadi pada indikator profitabilitas (ROE, ROA, GPM, OPM, NPM) dan efisiensi aktivitas (TAT, IT, FAT), yang mencerminkan lemahnya kemampuan perusahaan dalam mentransformasikan dana IPO menjadi peningkatan kinerja operasional. Di sisi lain, kedua perusahaan menunjukkan perbaikan dalam struktur modal, ditandai dengan penurunan Debt to Equity Ratio (DER) dan peningkatan kemampuan menutup beban bunga (TIE) pada HBAT, serta penguatan likuiditas (Current Ratio, Quick Ratio) pada BEER. Temuan ini mengonfirmasi bahwa dalam jangka pendek, IPO berhasil memperkuat kondisi likuiditas dan solvabilitas, namun belum efektif dalam mendongkrak profitabilitas dan produktivitas aset kedua perusahaan.

Table 4. Uji Statistik

2021-2024	BEER	HBAT
Z	-1.344	-.644
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,152	0,507

Berdasarkan hasil Uji Wilcoxon Signed Ranks Test dengan tingkat signifikansi (α) 0,05, diperoleh nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,152 untuk PT. Jobubu Jarum Minahasa Tbk. dan 0,507 untuk PT. Minahasa Membangun Hebat Tbk. Karena kedua nilai signifikansi ini lebih besar dari α , maka Hipotesis Nol (H_0) gagal ditolak pada kedua perusahaan. Dengan demikian, secara statistik tidak terdapat bukti yang cukup untuk menyatakan bahwa terdapat perbedaan signifikan antara kinerja keuangan periode sebelum (2021) dan sesudah (2024) Initial Public Offering (IPO) pada kedua emiten. Meskipun analisis deskriptif menunjukkan tren penurunan pada mayoritas rasio keuangan (10 dari 13 rasio untuk BEER dan 8 dari 13 rasio untuk HBAT), variasi data dan ukuran sampel yang terbatas menyebabkan perubahan tersebut tidak signifikan secara statistik. Dengan kata lain, IPO tidak secara nyata mengubah kinerja keuangan kedua perusahaan dalam jangka pendek berdasarkan analisis non-parametrik ini.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis komparatif terhadap kinerja keuangan PT. Jobubu Jarum Minahasa Tbk. dan PT. Minahasa Membangun Hebat Tbk. sebelum dan sesudah melakukan Initial Public Offering (IPO), dapat disimpulkan bahwa secara statistik, tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan kedua perusahaan pada periode pra-IPO (2021) dan pasca-IPO (2024). Hasil Uji Wilcoxon Signed Ranks Test menunjukkan nilai signifikansi di atas $\alpha = 0,05$ (BEER: 0,152; HBAT: 0,507), yang menyebabkan gagal tolak H_0 . Temuan ini mengindikasikan bahwa dalam jangka pendek (2 tahun pasca-IPO), go public belum secara signifikan mengubah kinerja keuangan kedua emiten asal Sulawesi Utara tersebut.

Secara deskriptif, penelitian ini mengungkap paradoks transformasi keuangan pasca-IPO. Di satu sisi, IPO berhasil memperkuat fundamental neraca melalui peningkatan likuiditas yang dramatis (current ratio dan quick ratio meningkat signifikan) dan perbaikan struktur modal (DER menurun drastis). Namun di sisi lain, kinerja operasional justru menunjukkan tren yang mengkhawatirkan, dengan penurunan pada mayoritas indikator profitabilitas (ROE, ROA, margin laba) dan efisiensi aktivitas (perputaran aset dan persediaan). Kondisi ini menunjukkan bahwa tantangan utama tidak terletak pada pengumpulan modal, tetapi pada kemampuan manajemen dalam mengalokasikan modal tersebut secara produktif untuk meningkatkan kinerja operasional dan profitabilitas perusahaan.

Namun, penelitian ini belum dapat memberikan kesimpulan yang pasti mengenai kemampuan perusahaan dalam mengelola dan memanfaatkan dana investor secara efisien. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa kedua perusahaan baru melaksanakan IPO dalam kurun waktu dua tahun terakhir, sehingga masih berada pada tahap awal pasca-IPO dan berpotensi terus mengalami perkembangan di periode mendatang.

Saran

1. Berdasarkan temuan penelitian, disarankan beberapa langkah strategis bagi perusahaan pertama, menyusun strategi alokasi dana IPO yang lebih efektif berfokus pada investasi pendongkrak revenue dan profitabilitas jangka menengah kedua, meningkatkan

efisiensi operasional melalui optimasi persediaan, utilisasi aset, dan pengendalian biaya ketiga, memperkuat tata kelola dan transparansi pelaporan kinerja.

2. Bagi penelitian selanjutnya, disarankan: memperpanjang periode observasi (minimal 5 tahun pasca-IPO), menambah variabel non-keuangan (seperti corporate governance, komposisi kepemilikan), memperluas sampel emiten Indonesia Timur, serta melengkapi dengan metode kualitatif (wawancara manajemen).
3. Bagi investor, temuan ini mengingatkan bahwa IPO tidak serta-merta menjamin kinerja superior dalam jangka pendek, sehingga diperlukan pemantauan efektivitas alokasi dana emiten. Regulator diharapkan dapat memperkuat pengawasan pemanfaatan dana IPO sesuai prospektus. Sebagaimana dikemukakan Ross et al. (2008), analisis komprehensif pasca-IPO harus mencakup tidak hanya aspek keuangan tetapi juga strategi dan implementasi perusahaan.

KETERBATASAN PENELITIAN

1. Keterbatasan Data Historis, Ketiga perusahaan yang diteliti (PT. Jobubu Jarum Minahasa Tbk, PT. Minahasa Membangun Hebat Tbk baru melakukan IPO (Initial Public Offering) dalam 2 tahun terakhir, sehingga data kinerja keuangan pasca-IPO (Initial Public Offering) yang tersedia masih terbatas. Hal ini memengaruhi kedalaman analisis tren jangka panjang.
2. Rentang Waktu Observasi yang Pendek, Periode penelitian hanya mencakup kinerja keuangan maksimal 2 tahun setelah IPO (Initial Public Offering), sehingga dampak IPO (Initial Public Offering) terhadap kinerja keuangan mungkin belum sepenuhnya terlihat.
3. Variabel Eksternal yang Tidak Terkendali, Faktor eksternal seperti fluktuasi ekonomi, kebijakan pemerintah, atau kondisi industri dapat memengaruhi hasil analisis, tetapi tidak sepenuhnya dapat diisolasi dalam penelitian ini.

REFERENSI

- Makinggung Juliet, Djawa Djibrael and Winokan Jemmry. (2021). *Manajemen Keuangan Polimdo Pres*.
- Towoliu Benny, Djawa Djibrael and Kelele Selvy. (2019). "Financial Analysis For Hotels, Conventions, And Events." : 1-146.
- Sutrisno. (2013). *Manajemen keuangan: Teori, konsep, dan aplikasi.*, Yogyakarta: Ekonisia
- Sugiyono, P. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D* (D. Sutopo. S. Pd, MT, Ir. Bandung: Alfabeta.
- Arikunto, S. (2010). *Prosedur penelitian: Suatu pendekatan praktek* (Edisi Revisi). Rineka Cipta.
- Noor, J. (2011). *Metodologi penelitian: skripsi* (Doctoral dissertation, tesis, disertasi, dan karya ilmiah).
- Algifari. (2010). *Pengantar manajemen keuangan* (Edisi Pertama). Prenada Media.
- Ghozali, I. (2018). *Ghozali 2018. Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS, 25*.
- Jumingan. (2006). *Analisis Laporan Keuangan, Cetakan Pertama*. Jakarta: PT Bumi Aksara.
-

- Kasmir. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers. Khatami,
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2021). *Fundamentals of Financial Management* (16th ed.). Cengage Learning.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2008). *Corporate Finance Fundamentals* (9th ed.). McGraw-Hill/Irwin.
- Indriantoro, N., & Supomo, B. (2013). *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*. Yogyakarta: BPFY Yogyakarta.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Manopo Wisye, Joroh Adelaida, and Pomantow Vincentius. 2021. "Analyzing Public Perception of Investment Products and Their Decision to Invest (Scope of Community in Manado City)." *Scientific research* Vol.9(No.11).
<https://www.scirp.org/journal/paperinformation?paperid=113013>.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- Ross, S. A. (1977). *The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach*. *The Bell Journal of Economics*, 8(1), 23–40.