



Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Perusahaan Delisting dari Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023

Andi Luti Junillah¹, Azwar Anwar², Warka Syachbrani³

^{1,2,3}Akuntansi, Fakultas Bisnis, Universitas Negeri
Makassar,
e-mail: ajunillah@gmail.com¹,
azwaranwar@unm.ac.id²,
warkasyachbrani@unm.ac.id³

Penulis Korespondensi. Andi Luti Junillah
e-mail: ajunillah@gmail.com

ARTIKEL INFO

Artikel History:

Menerima: 27 Aug 2025

Diterima: 30 Sep 2025

Tersedia Online: 30 Sep 2025

Kata kunci :

Current Ratio, Debt to Ratio,
Delisting

A B S T R A K

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh *Current Ratio* terhadap *delisting* dari Bursa Efek Indonesia, (2) untuk menganalisis pengaruh *Debt to Asset Ratio* terhadap *delisting* dari Bursa Efek Indonesia, (3) untuk menganalisis pengaruh *Current Ratio* dan *Debt to Asset Ratio* terhadap *delisting* dari Bursa Efek Indonesia. Sampel penelitian ini adalah enam perusahaan yang mengalami *delisting*. Data di analisis menggunakan Analisis Regresi Logistik, Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa, secara parsial *current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *delisting*, *debt to asset ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *delisting*. Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi (*Nagelkerke's R Square*), *current ratio* dan *debt to asset ratio* memiliki pengaruh terhadap *delisting*.

ARTICLE INFO

Artikel History:

Received: 27 Aug
2025

Accepted: 30 Sep 2025

Available Online: 30 Sep 2025

Keywords :

Current Ratio, Debt to Ratio,
Delisting

A B S T R A C K

The purpose of this study is to analyze the effect of Current Ratio on delisting from the Indonesia Stock Exchange, (2) to analyze the effect of Debt to Asset Ratio on delisting from the Indonesia Stock Exchange, (3) to analyze the effect of Current Ratio and Debt to Asset Ratio on delisting from the Indonesia Stock Exchange. The sample of this study was six companies that experienced delisting. The data was analyzed using Logistic Regression Analysis. The results of this study indicate that, partially, the current ratio does not have a significant effect on delisting, and the debt to asset ratio does not have a significant effect on delisting. Based on the results of the determination coefficient test (Nagelkerke's R Square), the current ratio and debt to asset ratio have an effect on delisting.

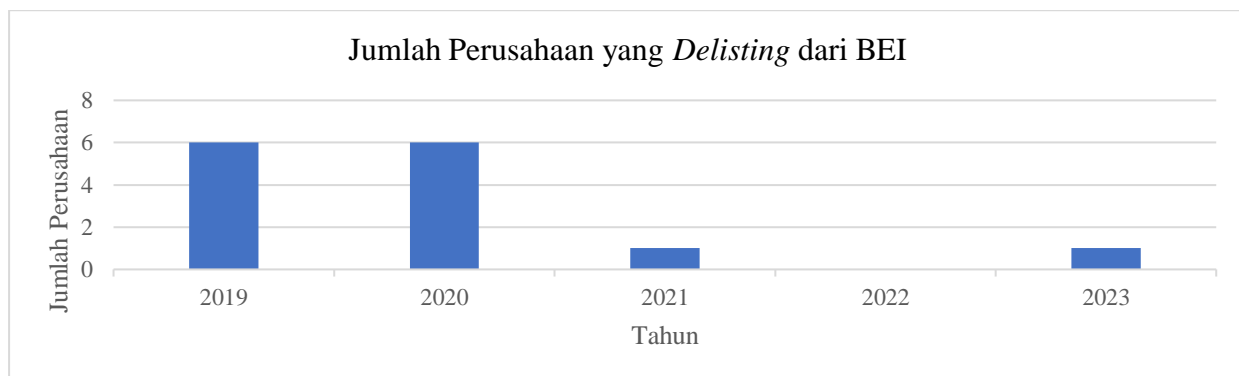
1. PENDAHULUAN

Setiap negara berkeinginan untuk terus meningkatkan pertumbuhannya guna mencapai kemajuan dan kesejahteraan yang berkelanjutan. Hal serupa terjadi di Indonesia dan negara-negara berkembang lainnya, yang berupaya keras untuk memperbaiki dan mengembangkan sektor ekonomi mereka guna mencapai status negara maju (Astuti, 2019). Di Indonesia, pertumbuhan ekonomi didorong oleh berbagai kegiatan usaha dan lembaga-lembaga



ekonomi yang berperan penting dalam proses tersebut (Fauziah & Panggabean, 2019). Kebangkrutan suatu perusahaan dimulai dari kesulitan keuangan yang disebut sebagai kondisi *financial distress*. Ini merujuk pada penurunan kondisi keuangan perusahaan dari tahun ke tahun, yang sering ditandai dengan berbagai indikator (Ratna & Marwati, 2018).

Delisting, atau penarikan saham dari bursa, merupakan suatu kejadian yang memiliki dampak signifikan terhadap pasar modal dan ekonomi secara keseluruhan (Prameswari, dkk. 2018). Menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 menyatakan bahwa “Pasar Modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek.” Memahami faktor-faktor yang memengaruhi *delisting* menjadi krusial dalam mengidentifikasi dinamika pasar serta mengambil langkah-langkah yang tepat untuk menjaga stabilitas dan pertumbuhan ekonomi (Ratna & Marwati, 2018). Faktor-faktor yang berkontribusi terhadap keputusan perusahaan untuk *delisting* dapat bervariasi, mulai dari masalah keuangan hingga restrukturisasi bisnis. Selama periode 2019-2023, tahun 2019 dan 2020 mencatat jumlah *delisting* perusahaan terbesar di BEI, dengan enam perusahaan *delisting* (BEI, 2024). Informasi lebih lanjut mengenai perusahaan yang melakukan *delisting* di Indonesia selama periode tersebut dapat ditemukan dalam Gambar 1 berikut:



Sumber: Bursa Efek Indonesia, (data diolah, 2024)

Gambar 1. Jumlah Perusahaan Delisting dari Bursa Efek Indonesia Tahun 2019 -2023

Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia, sejak tahun 2019 hingga 2023, sebanyak 14 saham telah dihapus dari bursa dengan total emisi mencapai Rp. 6,1 triliun. Direktur utama BEI mengkonfirmasi untuk mengkaji perubahan aturan di POJK Nomor 30/POJK.04/2017 tentang *buyback* saham, karena pihak BEI mengakui kesulitan untuk mendepak para emiten oleh tersendatnya aturan (Puspadini, 2024). Selain itu, beberapa perusahaan dihapuskan karena mengalami suspensi bertahun-tahun karena tidak melaporkan laporan keuangan terbaru, dan hal tersebut banyak terjadi pada tahun 2019 dan 2020. Seperti yang dialami oleh PT Sekawan Intipratama dan PT Leo Investments yang disuspensi oleh BEI selama lebih dari dua tahun, karena tidak mencatat pendapatan usaha dalam laporan keuangan (Rahmawati, 2020; Saragih, 2019). Seperti halnya juga yang dialami oleh PT First Indo American Leasing Tbk (FINN) yang sahamnya telah disuspensi selama dua tahun, karena tidak melaporkan laporan keuangan terbaru dan tidak menunjukkan pemulihan usaha yang signifikan, sehingga pihak BEI memutuskan untuk menghapus FINN pada 2 Maret 2021 (Sandria, 2021).

Selain itu, beberapa perusahaan juga selalu mengalami kerugian setiap tahun, seperti yang dialami oleh emiten Cakra Mineral Tbk (CKRA) tidak mencatatkan pendapatan sejak tahun 2018, hingga pada 28 Agustus 2020 secara resmi pihak Bursa Efek Indonesia menghapus pencatatan saham CKRA (Rahmawati, 2020). Setelah fenomena pandemi Covid-19 mulai mereda, kondisi perekonomian di pasar modal mulai stabil, sehingga pada tahun 2022 tidak ada saham yang dihapuskan akibat stabilitas ekonomi dan pemulihan pasca-pandemi, hal ini dibuktikan dengan

meningkatnya nilai kapitalisasi pasar modal lebih dari 15% (Binekasri, 2022). Perkara *delisting* tidak hanya terjadi di Indonesia, berdasarkan data NYSE (*New York Stock Exchange*), di Amerika Serikat melakukan *delisting* terhadap perusahaan sebanyak enam emiten pada tahun 2024 dengan kode perusahaan yaitu, WNNR, DSAQ, IPB, MTBL, EXC/28, dan VIAO, di antaranya ada empat *voluntary delisting* dan dua *for cause* (NYSE, 2024).

Delisting terbagi atas dua, yaitu *voluntary delisting* dan *involuntary delisting*. Penghapusan secara sukarela (*voluntary*) dikenal juga sebagai *regular delisting* atau *going private transaction*, dimana saat perusahaan tercatat secara sukarela mencabut status terdaftarnya di Bursa Efek Indonesia. Penghapusan secara tidak sukarela (*involuntary*) yakni ketika perusahaan telah diakuisisi/digabungkan oleh perusahaan lain atau menghadapi kesulitan keuangan, sehingga menyebabkan perusahaan tersebut dihapuskan dari Bursa Efek Indonesia.

Delisting dapat memberikan dampak signifikan bagi investor di pasar modal, namun masih banyak yang belum menyadari risiko ini dan berpotensi mengalami kerugian akibat *involuntary delisting*. Hingga saat ini, belum ada regulasi yang jelas mengenai dampak dan perlindungan hukum bagi investor jika terjadi *involuntary delisting* terhadap perusahaan terbuka. Proses ini tidak hanya memengaruhi perusahaan, tetapi juga berdampak besar pada pemegang saham. Investor bisa kehilangan nilai investasi mereka atau mengalami penurunan nilai karena *involuntary delisting* dapat menyebabkan hilangnya investasi, bahkan bisa berujung pada penutupan perusahaan. Banyaknya *delisting* dapat memengaruhi persepsi investor terhadap kualitas dan stabilitas pasar modal Indonesia. Ini bisa menurunkan minat investor, terutama investor asing, yang melihat pasar menjadi kurang menarik atau berisiko.

Kinerja perusahaan yang tidak memuaskan mengakibatkan *involuntary delisting*. Secara menyeluruh mencerminkan gambaran kondisi finansial suatu perusahaan yang tercermin dalam laporan arus kas, laporan laba rugi, dan neraca (Sutra & Mais, 2019). Rasio keuangan diciptakan untuk menilai laporan keuangan dengan maksud membantu dalam menganalisis kinerja suatu perusahaan. Fungsi utama rasio keuangan adalah sebagai alat untuk mengukur performa perusahaan secara lebih mendalam (Taqirozan, 2023). Analisis rasio keuangan juga dapat berperan sebagai sistem peringatan dini terhadap penurunan kinerja atau kondisi keuangan yang mungkin menyebabkan perusahaan dihapuskan secara paksa dari daftar perdagangan.

Dengan berbagai fenomena tersebut, perlu untuk menginvestigasi faktor-faktor yang menjadi penyebab *delisting* yang sedang terjadi di berbagai bursa efek global. Secara keseluruhan, faktor-faktor yang menyebabkan *delisting* perusahaan dapat diklasifikasikan menjadi dua kategori utama, yaitu faktor internal yang mencakup elemen-elemen yang berasal dari dalam perusahaan itu sendiri dan memengaruhi operasinya, serta faktor eksternal, yang terdiri dari unsur-unsur yang berasal dari luar perusahaan namun memengaruhi jalannya usaha (Khairiyah & Affan, 2023).

Beberapa rasio keuangan yang telah dianalisis dalam penelitian sebelumnya untuk melihat dampaknya terhadap *delisting* dan kinerja perusahaan meliputi likuiditas dan *leverage*. Hasil penelitian sebelumnya terkait *delisting* dan kinerja perusahaan menunjukkan temuan yang bervariasi. Raza, dkk. (2019) mengidentifikasi bahwa pada perusahaan Bursa Efek Kuala Lumpur (KLSE) yang mengalami *delisting* menunjukkan kinerja keuangan yang buruk, dengan rata-rata tingkat *current ratio* yang rendah. Berbeda dengan penemuan Chaiyawat & Samranruen, (2016) yang menemukan bahwa secara simultan *current ratio*, *debt to equity ratio*, dan margin laba kotor berpengaruh signifikan terhadap potensi *delisting* pada perusahaan *Stock Exchange Of Thailand* (SET). Penelitian Lakhaye, (2016) mendapati bahwa secara simultan kepemilikan manajerial, komisaris independen, auditor eksternal, dan *debt to asset ratio* berpengaruh signifikan terhadap *involuntary delisting*. Hasil penelitian Parmonangan & Rahadi (2020) menunjukkan perbedaan bahwa, *debt to asset ratio* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap potensi *delisting*.

Berdasarkan hal-hal yang melatarbelakangi fenomena *delisting* yang terjadi di penjuruk global, maka penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor – faktor yang memengaruhi perusahaan *Delisting* dari Bursa Efek Indonesia Tahun 2019 – 2023.

2. STUDI LITERATUR

Stewardship Theory

Teori Stewardship diperkenalkan sebagai teori yang berdasarkan tingkah laku dan premis. Teori Stewardship didefinisikan sebagai situasi dimana manajer tidak mempunyai kepentingan pribadi tapi lebih mementingkan keinginan prinsipal (Marantika, 2016). Teori Stewardship mengasumsikan bahwa terdapat hubungan erat antara kesuksesan organisasi dan kepuasan pemilik. Steward bertugas melindungi dan meningkatkan kekayaan organisasi melalui kinerja perusahaan, sehingga fungsi utilitas mencapai puncaknya. Asumsi utama dari stewardship adalah manajer menyelaraskan tujuan mereka dengan tujuan pemilik (Raharjo, 2018).

Menurut Donaldson & Davis (1991) “Teori Stewardship menggambarkan situasi dimana para manajemen tidaklah termotivasi oleh tujuan-tujuan individu tetapi lebih ditujukan pada sasaran hasil utama mereka untuk kepentingan organisasi atau prinsipal.” Manajer akan bertindak berdasarkan kepentingan bersama, jika kepentingan Steward dan pemilik berbeda, Steward akan berupaya untuk bekerja sama daripada menentangnya. Hal ini karena Steward menganggap bahwa mempertimbangkan kepentingan bersama dan bertindak sesuai dengan perilaku pemilik adalah keputusan yang rasional, mengingat fokus utama Steward adalah mencapai tujuan organisasi. Implikasi Stewardship dalam penelitian ini yaitu, ketika perusahaan mampu meningkatkan efisiensi kinerja keuangan dan mempertahankan laba atas aset yang tinggi, maka dapat dikatakan bahwa kemungkinan kebangkrutan perusahaan akan semakin kecil, sehingga hal tersebut meminimalisir terjadinya *delisting*. Begitupun sebaliknya, semakin inefisien kinerja perusahaan maka semakin besar peluang terjadinya *delisting*. Teori ini juga berkaitan dengan *Current Ratio*, dimana perusahaan yang mampu membayar kewajiban sebelum jatuh tempo, akan meyakinkan bahwa perusahaan tersebut dalam kondisi yang sehat dan secara tidak langsung telah mencapai tujuan organisasi. Teori ini juga terkait dengan *Debt to Asset Ratio*, dengan adanya kerjasama yang baik dalam memperoleh keuntungan tinggi dalam jangka waktu yang lama, maka hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dapat menjalankan operasinya dengan baik.

Delisting

Berdasarkan Surat Keputusan Direksi PT Bursa Efek Indonesia Peraturan Nomor I-N tentang Pembatalan Pencatatan (*Delisting*) dan Pencatatan Kembali (*relisting*) saham di bursa oleh Bursa Efek Indonesia menyatakan bahwa “*Delisting* adalah penghapusan efek dari daftar efek yang tercatat di bursa sehingga efek tersebut tidak dapat diperdagangkan di bursa.” *Delisting* adalah langkah yang diambil oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk mencabut pendaftaran saham sebuah perusahaan yang sebelumnya tercatat di bursa (Rabbani, Achسانی, & Andati, 2021). Penarikan ini terjadi ketika perusahaan tidak lagi memenuhi syarat yang ditetapkan oleh BEI atau karena faktor lain yang menyebabkan pencabutan saham tersebut. *Delisting* merupakan proses penghapusan saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Nelwan, dkk. 2022). Sehingga bisa disimpulkan bahwa, *delisting* yakni saham yang sebelumnya terdaftar dan diperdagangkan di BEI akan dihilangkan dari daftar perusahaan yang *go public*, dan tidak dapat diperdagangkan lagi secara bebas di pasar modal.

Analisis Rasio Keuangan

Rasio keuangan merupakan teknik analisis dalam manajemen keuangan yang digunakan untuk mengukur kondisi keuangan suatu perusahaan pada periode tertentu (Siswanto, 2021). Teknik ini juga menilai hasil-hasil usaha perusahaan dalam periode tertentu dengan

membandingkan dua variabel yang diambil dari laporan keuangan perusahaan, baik dari neraca maupun laporan laba rugi. Penentuan dalam mengecek bagaimana kondisi keuangan suatu perusahaan diperlukan teknik analisis rasio keuangan, untuk mengukur seberapa efektif kinerja keuangan perusahaan Hanafi & Halim (2016). Analisis rasio adalah metode evaluasi kinerja perusahaan dengan membandingkan data keuangan dari laporan neraca, laba rugi, dan arus kas (Harmadji, dkk. 2024). Dapat disimpulkan bahwa, laporan keuangan mencatat tindakan yang telah dilakukan oleh perusahaan selama periode tertentu. Untuk memperluas dan memperdalam informasi yang disajikan dalam laporan keuangan, diperlukan analisis yang melibatkan penggunaan rasio keuangan.

3. METODE RISET

Penelitian ini termasuk dalam ranah penelitian kuantitatif. Penelitian ini bertujuan untuk menggambarkan bagaimana variabel-variabel yang akan diteliti saling memengaruhi. Metode kuantitatif deskriptif dan kuantitatif inferensial dipilih karena analisis hubungan antar variabel menggunakan data berupa angka dan melakukan pengujian hipotesis. Adapun variabel penelitian yang digunakan ada dua jenis, yaitu variabel dependen dan variabel independen. *Delisting* (Y) merupakan variabel dependen dalam penelitian ini yang menggunakan pengukuran *dummy*, dimana perusahaan yang mengalami *delisting* diberi poin “satu” dan yang tidak mengalami *delisting* diberi poin “nol” (Ghozali, 2018). Variabel independen ada dua, yang pertama *Current Ratio* (X_1), dengan pengukuran membagi antara *current asset* dan *current liability* (Syamsibar dkk., 2020). Kedua, *Debt to Asset Ratio* (X_2) dengan pengukuran membagi *total liability* dan *total asset* (Setyowati, dkk. 2023). Penelitian ini, mengidentifikasi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai objek penelitian, dengan metode *purposive sampling* sebagai metode pengambilan sampel. Kriteria yang digunakan dalam pengambilan sampel, yakni perusahaan yang melaporkan laporan keuangan sebelum dan setelah di-*delisting*. Diperoleh ada enam perusahaan yang masuk kriteria dengan masa penelitian selama lima tahun, sehingga keseluruhan sampel berjumlah 30, yang termasuk di dalamnya yaitu perusahaan yang di-*delisting* dari Bursa Efek Indonesia rentang tahun 2019 – 2023. Pada pengumpulan data dilakukan dokumentasi atas teori dengan mencari dan menganalisis data-data laporan keuangan pada perusahaan empat tahun sebelum *delisting* dan tahun saat *delisting* di website resmi masing-masing perusahaan. Studi ini mengevaluasi kondisi keuangan suatu perusahaan dengan memanfaatkan statistik deskriptif, uji parsial, uji simultan, dan analisis regresi logistik untuk mengidentifikasi dampak dari masing-masing faktor penentu terhadap *delisting*.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Berikut ini disajikan hasil statistik deskriptif dari variabel penelitian.

Tabel 1. *Descriptive Statistic*

	<i>Descriptive Statistic</i>				
	<i>N</i>	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
<i>Current Ratio</i>	30	1,00	92,00	14,3000	22,15486
DAR	30	0,02	50,00	7,9667	8,66417
<i>Valid N</i> (<i>listwise</i>)	30				

Sumber: Data Sekunder, Hasil Uji SPSS V. 26, 2024 (data diolah)

Menilai Keseluruhan Model (Overall Model Fit)

Penelitian ini diawali dengan penilaian keseluruhan model fit terhadap data menggunakan uji *-2 log likelihood*. Uji ini dilakukan dengan membandingkan nilai *-2 log likelihood* pada tahap awal (Tahap = 0) untuk model dengan variabel dependen, dengan nilai *-2 log likelihood* pada tahap akhir (Tahap = 1) untuk model yang mencakup variabel dependen dan variabel independen. Penurunan nilai *-2 log likelihood* menunjukkan bahwa model regresi semakin baik, seperti yang ditampilkan pada tabel berikut:

Tabel 2. *Iteration History Step 0*

<i>Iteration History</i>			
<i>Iteration</i>		<i>-2 Log likelihood</i>	<i>Coefficients Constant</i>
Step 0	1	30,197	-1,200
	2	30,025	-1,377
	3	30,024	-1,386
	4	30,024	-1,386

Sumber: Data Sekunder, Hasil Uji SPSS V. 26, 2024 (data diolah)

Berdasarkan Tabel 2, menunjukkan nilai *-2Log Likelihood* pertama sebesar 30,197, 366angka angka ini secara matematik signifikan terhadap alpha (α) 5% dan hipotesis nol ditolak yang berarti model hanya dengan konstanta saja tidak fit dengan data.

Kemudian, menguji model (*overall model fit*). Pengujian yang dilakukan dengan membandingkan nilai antara *-2 Log Likelihood* (*-2LL*) pada awal (*Block Number = 0*) dengan nilai *-2 Log Likelihood* (*-2LL*) pada akhir (*Block Number = 1*). Adanya pengurangan nilai antara *-2LL* awal dengan nilai *-2LL* pada 366angkah selanjutnya (*-2LL* akhir) menunjukkan model yang dihipotesiskan *fit* dengan data.

Tabel 3. *Iteration History Step 1*

<i>Iteration History</i>					
<i>Iteration</i>		<i>-2 Log likelihood</i>	<i>Coefficients</i>		
			<i>Constant</i>	<i>Current Ratio</i>	<i>DAR</i>
Step 1	1	25,700	-2,171	0,018	0,089
	2	24,668	-2,973	0,027	0,147
	3	24,078	-3,870	0,037	0,249
	4	23,869	-4,809	0,047	0,353
	5	23,864	-4,991	0,049	0,371
	6	23,864	-4,998	0,049	0,372
	7	23,864	-4,998	0,049	0,372

Sumber: Data Sekunder, 2024 (data diolah)

Berdasarkan tabel 2 dan tabel 3, nilai *-2 log likelihood* pada tahap 0 sebesar 30,024 dan pada tahap 1 sebesar 23,864. Terjadi penurunan nilai *-2 log likelihood* dari 30,024 menjadi 23,864 menunjukkan bahwa model semakin sesuai dengan data. Ini berarti bahwa penambahan variabel seperti *current ratio* dan *debt to asset ratio* mampu memperbaiki kesesuaian model dengan data.

Koefisien Determinasi (*Nagelkerke's R Square*)

Tabel 4. Koefisien Determinasi (*Nagelkerke's R Square*)

<i>Model Summary</i>			
<i>Step</i>	<i>-2 Log likelihood</i>	<i>Cox & Snell R Square</i>	<i>Nagelkerke R Square</i>
1	23,864	0,186	0,294

Sumber: Data Sekunder, Hasil Uji SPSS V. 26, 2024 (data diolah)

Berdasarkan Tabel 4 menunjukkan nilai *Nagelkerke R Square* sebesar 0,294 yang berarti bahwa 29,4% variabel dependen (*delisting*) dapat dijelaskan oleh variabel independen (*current ratio* dan *debt to asset ratio*), sedangkan 70,6% sisanya dijelaskan oleh variabel lain di luar model yang meliputi penggabungan usaha (*merger*), jumlah investor, harga saham, dan komisaris independen. Ini menunjukkan bahwa variabel independen dalam penelitian ini belum cukup kuat untuk menjelaskan hubungan dengan variabel dependen.

Kelayakan Model Regresi

Kelayakan model regresi diuji menggunakan *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* untuk menentukan apakah data empiris sesuai dengan model. Jika nilai signifikansi dari uji *Hosmer and Lemeshow* lebih besar dari 0,05, berarti model dapat diterima karena cocok dengan data observasi. Nilai statistik *Hosmer and Lemeshow* dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 5. *Hosmer and Lemeshow Test*

<i>Hosmer and Lemeshow Test</i>			
<i>Step</i>	<i>Chi-square</i>	<i>df</i>	<i>Sig.</i>
1	4,846	7	0,679

Sumber: Data Sekunder, Hasil Uji SPSS V. 26, 2024 (data diolah)

Berdasarkan Tabel 5, nilai signifikansi statistik *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* menunjukkan *chi-square* sebesar 4,846 dengan tingkat signifikansi 0,679. Karena nilai signifikansi ini lebih besar dari 0,05, hal ini menunjukkan bahwa model dapat memprediksi nilai observasi dengan baik, atau dengan kata lain, model tersebut dapat diterima karena fit dengan data observasi.

Pengujian ini dilakukan menggunakan metode *Backward Stepwise (Wald)* dengan tingkat signifikansi 0,05. Dasar pengambilan keputusannya adalah jika nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, maka variabel independen dianggap berpengaruh, sedangkan jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka variabel independen dianggap tidak berpengaruh. Hasil dari pengujian hipotesis dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 7. Uji Wald (Parsial T)

<i>Variables in the Equation</i>							
		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
<i>Step 1</i>	<i>Current Ratio</i>	-.049	.034	2.137	1	.144	1.050
	DAR	.372	.280	1.766	1	.184	1.450
	<i>Constant</i>	-4.998	2.667	3.511	1	.061	.007

Sumber: Data Sekunder, Hasil Uji SPSS V. 26, 2024 (data diolah)

Berdasarkan Tabel 7 menunjukkan bahwa pada variabel *current ratio* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,144 yang berarti lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *delisting*. Pada variabel *debt to asset ratio*

menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,184 yang berarti lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa *debt to asset ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *delisting*.

Tabel 8. Uji F (Simultan)
Omnibus Tests of Model Coefficients

		<i>Chi-square</i>	<i>df</i>	<i>Sig.</i>
<i>Step 1</i>	<i>Step</i>	6,160	2	0,046
	<i>Block</i>	6,160	2	0,046
	<i>Model</i>	6,160	2	0,046

Sumber: Data Sekunder, Hasil Uji SPSS V. 26, 2024 (data diolah)

Berdasarkan Tabel 8, hasil pengujian regresi logistik secara simultan menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,046. Jika dibandingkan dengan nilai signifikansi 0,05, hasil ini menunjukkan bahwa nilai uji regresi logistik untuk variabel independen secara simultan lebih kecil dari 0,05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa *current ratio* dan *debt to asset ratio* secara simultan berpengaruh terhadap *delisting* perusahaan. *Current Ratio* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap perusahaan yang di-*delisting* dari Bursa Efek Indonesia. *Current Ratio* yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aset lancar, tidak memiliki peran yang cukup kuat dalam memengaruhi perusahaan akan mengalami *delisting* atau tidak. Dalam konteks penelitian ini, hasil tersebut mengindikasikan bahwa likuiditas perusahaan (dalam bentuk *current ratio*) tidak menjadi faktor utama dalam menentukan apakah perusahaan akan ter-*delisting*. Beberapa perusahaan yang memiliki rasio likuiditas yang tinggi masih banyak terjebak dalam situasi dimana mereka hanya memiliki kemampuan untuk menutupi kewajiban jangka pendek tetapi gagal untuk mempertahankan pertumbuhan atau profitabilitas dalam jangka panjang. Artinya, meskipun perusahaan memiliki *current ratio* yang baik atau buruk, hal tersebut tidak cukup untuk mencegah perusahaan dari *delisting*.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Chaiyawat & Samranruen, (2016) yang menyimpulkan bahwa *current ratio* secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap perusahaan yang di-*delisting* dari *Stock Exchange of Thailand*. Namun demikian, penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian Raza, dkk. (2019) yang menunjukkan bahwa kondisi keuangan dengan *current ratio* yang rendah dan opini auditor yang tidak bersih merupakan faktor utama yang menyebabkan perusahaan di Bursa Efek Kuala Lumpur (KSLE) di-*delisting*.

Tingkat hutang yang diukur melalui *debt to asset ratio* tidak cukup kuat untuk memengaruhi keputusan *delisting* secara signifikan. Perusahaan yang memiliki rasio hutang tinggi belum tentu berada dalam kondisi yang menyebabkan *delisting*, karena hal tersebut bisa menjadi hal yang wajar atau bahkan diperlukan dalam beberapa industri tertentu tanpa harus menyebabkan risiko *delisting*. Dalam hal ini, perusahaan dengan *Debt to Asset Ratio* yang tinggi masih mampu mengelola hutang dengan baik, dan perusahaan seperti inilah yang memiliki struktur hutang yang kompleks tetapi masih mampu menjaga arus kas yang cukup stabil untuk membayar kewajiban, sehingga meskipun *Debt to Asset Ratio* tinggi, perusahaan tetap tidak berada di ambang *delisting*. Penelitian ini sejalan dengan hasil temuan Lakhaye, (2016) dimana secara parsial, *debt to asset ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap potensi *involuntary delisting*. Namun bertentangan dengan hasil temuan Parmonangan & Rahadi (2020) yang menunjukkan bahwa *debt to asset ratio* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *delisting*. Tingginya *debt to asset ratio* mencerminkan ketergalantungan yang signifikan perusahaan terhadap pendanaan eksternal, yang dapat menimbulkan beban finansial. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dalam temuan ini, dapat disimpulkan bahwa variabel *Current Ratio* dan *Debt to Asset Ratio* secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Delisting*. Hal ini berarti bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aset lancar dan tingkat hutang yang diukur melalui *debt to asset ratio* secara bersamaan cukup kuat untuk memengaruhi keputusan *delisting* secara signifikan.

Kesehatan likuiditas dan struktur utang perusahaan memainkan peran penting dalam menentukan keberlanjutan pencatatan perusahaan di bursa. *Current Ratio* yang rendah menunjukkan masalah likuiditas jangka pendek, sedangkan *Debt to Asset Ratio* yang tinggi menunjukkan beban utang yang besar dan risiko gagal bayar. Ketika kedua kondisi ini terjadi secara bersamaan, perusahaan menghadapi tekanan finansial yang besar dari dua arah, yaitu kesulitan memenuhi kewajiban jangka pendek sekaligus berisiko terhadap utang jangka panjang. Kombinasi ini membuat perusahaan sulit untuk mempertahankan stabilitas keuangan dan operasional, yang pada akhirnya gagal memenuhi persyaratan bursa efek atau menarik minat investor. Sejalan dengan Teori Stewardship yang dikemukakan oleh Donaldson & Davis (1991) bahwa Teori Stewardship menggambarkan situasi dimana para manajemen tidaklah termotivasi oleh tujuan-tujuan individu tetapi lebih ditujukan pada sasaran hasil utama mereka untuk kepentingan organisasi atau prinsipal. Dalam hal ini, hubungan antara *Current Ratio* dan *Debt to Asset Ratio* terhadap *Delisting* mencerminkan tanggung jawab manajer dalam menjaga stabilitas keuangan perusahaan. Steward yang baik akan memastikan bahwa perusahaan yang memiliki likuiditas yang memadai dan hutang yang terkendali untuk menghindari resiko *delisting*. Pengelolaan yang buruk terhadap kedua variabel ini menunjukkan bahwa manajer gagal melindungi kepentingan pemilik, yang dapat berujung pada penurunan kinerja keuangan dan kemungkinan besar perusahaan akan *delisting* dari BEI.

4 KESIMPULAN

Variabel *Current Ratio* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel *delisting*. Variabel *Debt to Asset Ratio* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel *delisting*, Variabel *Current Ratio* dan *Debt to Asset Ratio* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel *delisting*. Bagi perusahaan yang telah dihapuskan dari Bursa Efek Indonesia diharapkan untuk merestrukturisasi hutang agar bisa mengelola dan mengurangi tekanan likuiditas. Selain memperbaiki kesehatan rasio lancar, juga diiringi dengan optimalisasi penggunaan aset, untuk memastikan aset yang dimiliki produktif, sehingga hal tersebut dapat mendukung perbaikan pada *debt to asset ratio*. Jika kondisi keuangan membaik dan semua persyaratan bursa terpenuhi, perusahaan bisa merencanakan untuk kembali mencatatkan saham di bursa (*relisting*). Bagi investor yang memiliki saham di perusahaan yang mengalami *delisting* diharapkan agar mencari tahu di pasar sekunder untuk diperdagangkan sahamnya dengan mempertimbangkan pemeriksaan likuiditas dan harga terlebih dahulu, karena harga di pasar sekunder seringkali lebih rendah dibandingkan ketika saham masih terdaftar di BEI.

Penelitian ini memiliki beragam keterbatasan, karena data informasi yang disajikan sangat terbatas, dan berdasarkan nilai *Nagelkerke R Square* hanya terdapat 29,4% variabel *delisting* yang dapat dijelaskan oleh variabel *current ratio* dan *debt to asset ratio* dan nilai tersebut sangat rendah, karena berada di bawah 50%. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan untuk melakukan penelitian dengan menambahkan variabel yang belum diteliti oleh peneliti berdasarkan faktor-faktor lain yang berpengaruh terhadap *delisting*, seperti kepemilikan manajerial, komisaris independen, jumlah investor, dan penggabungan perusahaan (*merger*).

DAFTAR PUSTAKA

- Astuti, R. (2019). Prediksi Kondisi *Financial Distress* pada Perusahaan *Delisting* di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam*, 1(1), 22. https://www.minsal.cl/wp-content/uploads/2019/01/2019.01.23_Plan_Nasional-De-Cancer_web.pdf
- BEI. (2024). *Aktivitas Pencatatan Bursa Efek Indonesia*. BEI. <https://www.idx.co.id/id/perusahaan-tercatat/aktivitas-pencatatan>. Diakses pada 14 Agustus 2024

- Binekasri, R. (2022). *Fakta-Fakta IHSG dan Pasar Modal RI Sepanjang 2022*. BursaEfekIndonesia.<https://www.cnbcindonesia.com/market/20221230172435-17-401622/fakta--fakta-ihsg-pasar-modal-ri-sepanjang-2022/>.Diakses pada 18 September 2024
- Chaiyawat, T., & Samranruen, P. (2016). *Delisting Risk Analysis: Empirical Evidence from the Thai Listed Companies*. *Advances in Economics and Business*, 4(8), 461–467. <https://doi.org/10.13189/aeb.2016.040808>
- Donaldson, L., & Davis, J. H. (1991). *Stewardship Theory or Agency Theory: CEO Governance and Shareholder Returns*. *Australian Journal of Management*, 16(1), 49–64. <https://doi.org/10.1177/0312896291016001>
- Fauziah, S. N., & Panggabean, R. R. (2019). *Factors Affecting the Integrity of Manufacturing Company Financial Statements in Indonesian Stock Exchange and Malaysian Stock Exchange*. *International Journal of Recent Technology and Engineering (IJRTE)*, 8(4), 2252–2259. <https://doi.org/10.35940/ijrte.d7141.118419>
- Ghozali, Imam. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IMB SPSS 25 Edisi 9*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, M. M., & Halim, A. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta:UPM STIM YKPN Yogyakarta
- Harmadji, D. E., Putra, H. S., Misrofinah, Y. W., Samukroni, M. A., & Anita, L. (2024). Analisis Laporan Keuangan. In *Eureka Media Aksara*. (Vol. 2). CV. EurekaMediaAksara.<https://repository.penerbiteureka.com/media/publications/567734-analisis-laporan-keuangan-25c66132.pdf>
- Khairiyah & Affan. (2023). Pengaruh Likuiditas dan *Leverage* terhadap Kondisi *Financial Distress* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 20(2), 266–273. <https://doi.org/10.30872/jkin.v20i2.13875>
- Lakhaye, A. (2016). Analisis Faktor Penyebab *Involuntary Delisting* Perusahaan di Indonesia. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 19(5), 1–23.
- Marantika, A. (2016). *Analisis Penelitian Perusahaan: Teori Faktor, dan Moderasi*. Bandar Lampung: Anugrah Utama Raharja. [http://repo.darmajaya.ac.id/1191/1/Analisis Penilaian.pdf](http://repo.darmajaya.ac.id/1191/1/Analisis%20Penilaian.pdf)
- Nelwan, T. A., Pangemanan, S. S., & Arie, F. V. (2022). Analisis Pengaruh Kebijakan Utang Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Jurnal yang *Delisting* di BEI Periode 2018-2019. *Jurnal EMBA*, 10(2), 319–327.
- NYSE. (2024). *Removal from Listings*. NYSE. <https://www.nyse.com/regulation/delistings>.Diakses pada 11 Agustus 2024
- Parmonangan, L. R., & Rahadi, R. A. (2020). *Survival Analysis of Delisted Indonesian Companies*. *JAF- Journal of Accounting and Finance*, 4(1), 1. <https://doi.org/10.25124/jaf.v4i1.2175>
- Prameswari, A., Yunita, I., & Azhari, M. (2018). Prediksi Kebangkrutan dengan Metode Altman Z-Score, Springate Dan Zmijewski Pada Perusahaan *Delisting* di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 10(1), 8–15. <https://doi.org/10.23969/jrak.v10i1.1056>
- Puspadini, M. (2024). *Sulit Tendang Emiten Zombie, Bursa Mau Utak-atik Aturan Delisting*. CNBCIndonesia.<https://www.cnbcindonesia.com/market/20240118142412-17-506985/sulit-tendang-emiten-zombie-bursa-mau-utak-atik-aturan-delisting>. Diakses pada 16 Agustus 2024
- Rabbani, A., Achsani, N. A., & Andati, T. (2021). *Financial Distress Analysis of Delisted Companies on Indonesian Stock Exchange for Period of 2013-2019*. *Russian Journal of Agricultural and Socio-Economic Sciences*, 119(11), 11–18. <https://doi.org/10.18551/rjoas.2021-11.02>
- Raharjo, E. (2018). Teori Agensi dan Teori Stewardship dalam Perspektif Akuntansi. *Jurnal Fokus Ekonomi*, 2(1), 39. <https://doi.org/10.34152/fe.2.1.%25p>

- Rahmawati, W. T. (2020). *BEI akan Delisting Saham Cakra Mineral (CKRA) pada 28 Agustus 2020*. Investasi Kontan. <https://investasi.kontan.co.id/news/bei-akan-delisting-saham-cakra-mineral-ckra-pada-28-agustus-2020>
- Rahmawati, W. T. (2020). *BEI akan Delisting Saham Leo Investments (ITTG) Kamis(23/1)Besok*. Investasi Kontan. <https://investasi.kontan.co.id/news/bei-akan-delisting-saham-leo-investments-ittg-kamis-231-besok>. Diakses pada 13 September 2024
- Ratna, I., & Marwati, M. (2018). Analisis Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Kondisi *Financial Distress* pada Perusahaan yang *Delisting* dari Jakarta Islamic Index Tahun 2012-2016. *Jurnal Tabarru': Islamic Banking and Finance*, 1(1), 51–62. [https://doi.org/10.25299/jtb.2018.vol1\(1\).2044](https://doi.org/10.25299/jtb.2018.vol1(1).2044)
- Raza, A., Hussin, W. N. W., & Majid, J. A. (2019). *Delisting of Firms in Malaysia; What the Financial Conditions and Auditor Reports Reveal? Delisting of Firms in Malaysia: What Financial Conditions and Auditor Reports Reveal*, 6(5), 90–97. <https://doi.org/10.14738/assrj.65.6556>
- Sandria, F. (2021). *Sayonara! Emiten Leasing Mobil ini Resmi Didepak dari Bursa*. CNBCIndonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20210505143656-17-243411/sayonara-emiten-leasing-mobil-ini-resmi-didepak-dari-bursa>. Diakses pada 12 September 2024
- Saragih, H. P. (2019). *2 Tahun Disuspensi, Sekawan Intipratama Didepak dari BEI*. CNBCIndonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20190613143828-17-78162/2-tahun-disuspensi-sekawan-intipratama-didepak-daribei>. Diakses pada 12 September 2024
- Sari, I. P., Susbiyani, A., & Syahfrudin, A. (2019). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kondisi *Financial Distress* pada Perusahaan yang terdapat di BEI Tahun 2016-2018 (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika*, 9(2), 191–202.
- Sari, P. P., & Sudiyana. (2022). Peran Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dalam Memberikan Perlindungan Hukum bagi Investor atas Kondisi *Delisting* Efek pada Emiten. *Jurnal Ekonomi Dan Manajemenan Bisnis*, 6(8.5.2017), 2003–2005. <https://www.who.int/news-room/fact-sheets/detail/autism-spectrum-disorders>
- Setyowati, L., Marthika, L. D., Andhityara, R., Alfiana, S., Atiningsih, S., Nurhikmat, M., Nugraha, A., Yulaikah, Solovida, G. T., Padriyansah, Rikah, Mulatsih, L. S., Siregar, R. A., Imaningati, S., & Riyadi, R. (2023b). *Analisis Laporan Keuangan*. Purbalingga: Eureka Media Aksara. <https://repository.penerbiteureka.com/media/publications/563956-analisis-laporan-keuangan-72fb5764.pdf>
- Siswanto, E. (2021). *Buku Ajar Manajemen Keuangan Dasar*. Malang: Universitas Negeri Malang. <http://manajemen.feb.um.ac.id/wpcontent/uploads/2021/06/Buku-Ajar-Manajemen-Kuangan-Dasar-E-BOOK.pdf>
- Sutra, F. M., & Mais, R. G. (2019). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Financial Distress* dengan Pendekatan Altman Z-Score. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 16(01), 34–72.
- Syamsibar, Syachbrani, W., & Suryani, A. (2020). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Subsektor Farmasi Tahun 2015-2019. *Bata Ilyas Journal of Accounting*, 1(2). <https://doi.org/https://doi.org/10.37531/bijak.v1i2.1084>
- Taqirozan, Y. (2023). Resiko Perubahan Status Perusahaan Penanaman Modal Asing menjadi Tertutup bagi Penanam Modal Asing berdasarkan Regulasi Ekonomi (*Regulation of The Economy*) di Indonesia. *Jurnal Hukum, Politik Dan Ilmu Sosial*, 2(1), 15–29.