

# Zombie dan Diversifikasi Pada Masa Covid-19

Michelle Fedora<sup>1</sup>, Tan Ming Kuang<sup>2\*</sup>

<sup>1,2</sup>)Program Studi Akuntansi, Fakultas Bisnis, Universitas Kristen Maranatha, Indonesia

<sup>1</sup>)[1951033@eco.maranatha.edu](mailto:1951033@eco.maranatha.edu), <sup>2</sup>)[tm.kuang@eco.maranatha.edu](mailto:tm.kuang@eco.maranatha.edu)

\*Corresponding Author

Diajukan : 15 Juni 2023  
Disetujui : 26 Juni 2023  
Dipublikasi : 1 Oktober 2023

## ABSTRACT

*The financial crisis has caused companies to compete to maintain their financial performance in order to avoid entering the category of "zombie companies." A zombie company is one that has low profits and has experienced losses for several consecutive years. Diversification strategies, such as varying products and/or selling products abroad, are believed to improve a company's financial performance. This study examines the effect of diversification on zombie companies during the COVID-19 pandemic. The population of this study consists of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2018 to 2021. The sampling technique is purposive, with a sample size of 126 companies. This study uses logistic regression analysis to examine the effect of diversification on zombie companies with tangibility, age, and company size as control variables. The results of this study found that diversification has no effect on zombie companies. As for the control variables of tangibility, age, and company size, they have no effect on zombie companies. This study concludes that both product and market diversification do not help companies avoid zombie conditions during the COVID-19 pandemic. This could be due to the global nature of the COVID-19 pandemic, which hinders the export process in all countries that are mostly affected by the pandemic. Even though product diversification has been carried out, the products offered are still related to products whose sales are still affected by the COVID-19 pandemic.*

**Keywords:** Market Diversification, Product Diversification, Financial Crisis, Covid-19 Pandemic, Zombie Companies

## PENDAHULUAN

Krisis keuangan yang terjadi pada masa pandemi Covid-19 merupakan sebuah tekanan bagi setiap perusahaan dan bisa berdampak pada penurunan kinerja yang cukup signifikan dan bahkan selama beberapa periode berturut-turut. Krisis keuangan merupakan sebuah isu yang krusial bagi perusahaan dalam menentukan strategi untuk memperkuat kinerja keuangannya. Kinerja keuangan merupakan isu penting karena selain menentukan keberlangsungan usaha, kinerja yang baik juga merupakan bentuk akuntabilitas manajemen terhadap pihak investor dan kreditor. Sebaliknya, kinerja keuangan perusahaan yang buruk dapat mengindikasikan suatu perusahaan mengalami kesulitan usaha atau berada dalam kondisi zombie. Literatur mendefinisikan perusahaan zombie sebagai suatu kondisi perusahaan dengan tingkat profitabilitas rendah dan mengalami kerugian dalam jangka waktu yang lama sehingga tidak dapat memenuhi kewajiban pembayaran utang baik pokok dan bunga pinjaman selama beberapa tahun berturut-turut (Caballero et al., 2008; Quang Binh et al., 2020). Meski telah banyak penelitian yang meneliti tentang penyebab perusahaan berada dalam kondisi zombie, penelitian yang menguji dampak strategi perusahaan untuk tidak memasuki kondisi zombie masih terbatas. Penelitian ini bertujuan untuk menguji dampak diversifikasi sebagai upaya untuk menghindarkan perusahaan memasuki kondisi zombie di masa pandemi Covid-19.



Diversifikasi merupakan suatu strategi yang dilakukan oleh perusahaan untuk meningkatkan kinerja keuangan dan nilai (Tantra et al., 2017) melalui pembukaan peluang pasar baru dan pengurangan resiko bisnis. Hal ini selaras dengan dengan *theory of the growth of the firm* (Penrose, 1959) yang menyatakan bahwa ekspansi bisnis penting untuk meningkatkan kinerja dan pertumbuhan perusahaan. Dalam konteks bisnis, terdapat tiga strategi diversifikasi yaitu diversifikasi investasi, produk, dan pasar. Diversifikasi investasi yaitu seorang investor menaruh saham di beberapa instrumen sekaligus. Diversifikasi produk terjadi ketika suatu perusahaan mengembangkan produk baru yang dapat saling berkaitan atau produk baru yang tidak ada hubungannya sama sekali dengan lini produk saat ini. Misalnya, perusahaan memiliki usaha susu kemudian mengembangkan usaha ke produk kosmetik. Diversifikasi pasar terjadi ketika perusahaan yang menjual produknya di pasar lokal kemudian memperluas wilayah pemasarannya ke wilayah lain bahkan sampai ke pasar internasional. Hal ini dapat dilakukan melalui pembukaan cabang di luar negeri atau melalui aktivitas ekspor sehingga kinerja keuangan menjadi lebih baik (Brock & Yaffe, 2008). Diversifikasi produk dan pasar juga dapat meminimalkan resiko bisnis karena penurunan penjualan pada lini produk atau pasar tertentu dapat ditutupi dengan peningkatan penjualan di lini produk atau pasar yang berbeda. Menurut Munir & Rachman Putra (2021), variasi produk meningkatkan ketertarikan konsumen untuk membeli sehingga mampu mengakselerasi penjualan. Oleh karena itu, strategi ini diharapkan membantu perusahaan mempertahankan kinerja keuangan sehingga terhindar dari risiko kekurangan pendanaan untuk membayar hutang atau masuk kedalam kondisi zombie khususnya di masa krisis.

Penelitian mengenai perusahaan zombie telah banyak dilakukan. Namun, penelitian umumnya berfokus pada faktor penyebab perusahaan mengalami kondisi zombie. Misalnya, penelitian sebelumnya mengidentifikasi bahwa faktor seperti kecukupan modal (Papworth et al., 2013), usia perusahaan (Harasztosi et al., 2018; Naimo et al., 2022), ukuran perusahaan (Hoshi, 2006), laba sebelum bunga dan pajak, dan rasio cakupan bunga (Naimo et al., 2022; Ogbeide et al., 2021) merupakan faktor penting penyebab perusahaan menjadi zombie. Dengan pengecualian studi yang dilakukan oleh Novita et al., (2019), penelitian yang menguji strategi perusahaan agar terhindari dari kondisi zombie masih jarang. Novita et al., (2019) menemukan bahwa strategi diversifikasi pasar dapat mencegah perusahaan mengalami kondisi zombie pada masa krisis keuangan 2008. Berbeda dengan penelitian Novita et al., (2019), penelitian ini menggunakan tahun 2020 ketika krisis ekonomi terjadi karena pandemi Covid-19. Berbeda dengan krisis ekonomi 2008 yang disebabkan kredit macet pembelian properti di Amerika Serikat, krisis ekonomi 2020 disebabkan wabah penyakit yang melanda hampir seluruh negara di dunia. Pemerintah di berbagai negara melakukan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) yang membuat hampir seluruh aktivitas ekonomi terhenti. Pemberlakuan PSBB beberapa kali membuat kinerja perusahaan menurun bahkan tidak sedikit yang mengalami kebangkrutan. Tentu menarik mengetahui apakah strategi diversifikasi mampu membuat perusahaan bertahan atau bahkan melewati masa krisis ekonomi di 2020 dengan skala yang lebih luas dibandingkan krisis di 2008. Penelitian ini juga berbeda dengan penelitian sebelumnya dengan menyertakan strategi diversifikasi produk selain diversifikasi pasar sebagai upaya perusahaan bertahan dalam krisis.

Penelitian ini memiliki kontribusi empiris dan praktis. Secara empiris, penelitian ini memperkaya literatur perusahaan zombie. Secara khusus, penelitian ini menambah wawasan mengenai pengaruh strategi diversifikasi dalam upaya menghindarkan perusahaan masuk dalam kondisi zombie pada masa krisis ekonomi selama pandemi Covid-19. Hasil penelitian diharapkan memberi kontribusi secara praktis terkait strategi perusahaan untuk mempertahankan kinerja keuangan sehingga terhindar dari kondisi zombie.

## STUDI LITERATUR

### Diversifikasi

Terdapat tiga bentuk diversifikasi yang umum dijumpai dalam konteks bisnis, yaitu diversifikasi investasi, diversifikasi produk dan diversifikasi pasar. Secara singkat, diversifikasi investasi yaitu seorang investor menaruh saham di beberapa instrumen sekaligus. Diversifikasi produk terjadi ketika suatu perusahaan mengembangkan produk baru yang saling berkaitan atau produk baru yang tidak ada hubungannya sama sekali dengan lini produk saat ini. Misalnya, perusahaan memiliki

usaha susu kemudian mengembangkan usaha ke produk kosmetik. Diversifikasi pasar terjadi ketika perusahaan yang menjual produknya di pasar lokal kemudian memperluas wilayah pemasarannya ke wilayah lain bahkan sampai ke pasar internasional. Hal ini dapat dilakukan melalui pembukaan cabang di luar negeri atau melalui aktivitas ekspor sehingga kinerja keuangan menjadi lebih baik (Brock & Yaffe, 2008). Diversifikasi merupakan salah satu cara perusahaan untuk mempertahankan daya saing dan mengurangi risiko bisnis (Sinarti & Darmajati, 2019) sehingga dapat meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan (Tantra et al., 2017). Selain itu dengan adanya diversifikasi produk membuat konsumen semakin tertarik sehingga dapat menambah pendapatan suatu perusahaan (Munir & Putra, 2021). Sedangkan diversifikasi pasar memberi peluang perusahaan memperluas dan menemukan pasar yang baru bagi produknya.

### **Perusahaan Zombie**

Quang Binh et al. (2020) menyatakan bahwa perusahaan dapat di klasifikasikan kedalam perusahaan dengan kondisi zombie ketika perusahaan yang memiliki laba atau profit yang rendah dan tidak dapat membayar hutang atau mengalami kerugian selama beberapa tahun secara berturut-turut. Ada beberapa faktor yang menyebabkan perusahaan mengalami kondisi zombie, yaitu: kecukupan modal, usia perusahaan, ukuran perusahaan, dan juga laba sebelum bunga dan pajak, dan juga rasio cakupan bunga (Harasztosi et al., 2018; Hoshi, 2006; Ogbeide et al., 2021; Papworth et al., 2013). Terdapat beberapa kriteria untuk mengukur perusahaan yang mengalami kondisi zombie menurut Banerjee & Hofmann (2020) yaitu sebuah perusahaan yang berdasarkan analisis data kriteria pertumbuhan laba yang rendah dan juga rasio hutang yang tinggi sebagai indikator perusahaan zombie. Sedangkan menurut Binh et al. (2020) perusahaan dapat dimasukkan kedalam kriteria zombie yaitu ketika perusahaan mengalami kerugian selama 3 tahun berturut. Menurut Acharya et al. (2017) perusahaan yang mengalami restrukturisasi yang berasal dari subsidi bunga maka dapat dikategorikan sebagai perusahaan dengan kondisi zombie. Penelitian ini menggunakan kriteria yang dimiliki oleh (Banerjee & Hofmann, 2020) dikarenakan memiliki kriteria yang lebih komprehensif dibandingkan pengukuran lainnya

### **Perumusan Hipotesis**

#### **Diversifikasi dan Perusahaan Zombie**

Diversifikasi dapat dilakukan perusahaan untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Hal ini selaras dengan dengan *theory of the growth of the firm* (Penrose E.T, 1959) yang menyatakan bahwa ekspansi bisnis penting untuk meningkatkan kinerja dan pertumbuhan perusahaan. Diversifikasi produk dilakukan di masa pandemi untuk mendukung penjualan produk yang mengalami penurunan atau terhambat penjualannya maka produk lainnya diharapkan dapat menggantikan sehingga kinerja keuangan perusahaan tetap baik. Sehingga dengan peningkatan kinerja perusahaan dapat membantu perusahaan mendapatkan laba, sehingga menghindari perusahaan berada dalam kondisi zombie. Banyak penelitian yang menemukan bahwa diversifikasi memiliki hubungan yang positif dengan kinerja perusahaan (Chakrabarti et al., 2007; Luu et al., 2020; Mehmood et al., 2019; Oladimeji & Itohowo, 2019; Ozigbo & Daniel, 2020). Diversifikasi juga dapat digunakan untuk mempertahankan keunggulan bersaing dan posisi bersaing perusahaan agar dapat meningkatkan nilai perusahaan (Tantra et al., 2017). Sebagai tambahan, (Novita et al., 2019) menemukan bahwa perusahaan dengan tingkat diversifikasi yang tinggi cenderung paling kecil kemungkinannya menjadi zombie. Bagaimanapun penelitian yang dilakukan oleh (Novita et al., 2019) berfokus pada krisis keuangan tahun 2008 dan hanya berfokus kepada diversifikasi usaha melalui aktivitas ekspor. Untuk menguji dampak strategi diversifikasi terhadap perusahaan zombie di masa krisis ekonomi selama masa pandemi Covid 19, hipotesis berikut diajukan:

H1: *Perusahaan yang melakukan diversifikasi cenderung tidak mengalami situasi zombie pada masa pandemi Covid-19.*

**METODE**

Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif untuk menguji pengaruh antara perusahaan zombie dan juga tingkat diversifikasi dengan populasi seluruh perusahaan yang terdaftar pada sektor manufaktur pada BEI periode 2018-2021. Jenis data yang digunakan pada penelitian ini yaitu data sekunder yang didapat secara tidak langsung melalui media perantara atau data yang ditulis oleh pihak lain / pihak ketiga. Data sekunder yang dipakai merupakan data laporan keuangan perusahaan sektor manufaktur pada tahun 2018-2021 yang di publikasikan melalui BRITAMA.COM dan juga website perusahaan. Penelitian ini memiliki variable dependen yaitu berupa perusahaan dengan kriteria zombie (ZOMB), dan variable independennya berupa tingkat diversifikasi perusahaan (DIV). Selain itu, penelitian ini menggunakan variable kontrol berupa umur perusahaan (AGE), ukuran perusahaan (SIZE), dan tangibility (TANG). Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi logistik dengan perangkat lunak SPSS versi 28.

Tabel 1 menampilkan kriteria pemilihan sampel yang dipilih untuk perusahaan manufaktur yang terdaftar pada BEI periode 2018-2021.

Tabel 1. Kriteria Sampel

Perusahaan Sektor Manufaktur yang terdaftar pada BEI	229
Perusahaan Manufaktur yang mata uangnya tidak dalam rupiah	32
Perusahaan yang Laporan Keuangannya Kurang dari 5 Tahun	71
<b>TOTAL SAMPLE</b>	<b>126</b>

Sumber: Bursa Efek Indonesia(2023)

Variabel Penelitian:

Variabel dependen (Y) pada penelitian ini adalah perusahaan zombie.

Menurut (Hoshi et al., 2013) pengukuran perusahaan zombie dapat dilakukan dengan mengukur **Pengeluaran Keuangan untuk Rasio Penjualan (FES)** dan **Bantuan Bank (BH)**.

Rumus FES adalah sebagai berikut :

$$FES = \frac{\text{pengeluaran keuangan}}{\text{penjualan}}$$

Keterangan:

FES = Pengeluaran keuangan untuk rasio penjualan

Pengeluaran keuangan = Pembayaran bunga + biaya / beban keuangan

Penjualan = Jumlah Penjualan

Rumus BH adalah sebagai berikut:

$$BH = \frac{TL_{it} - TL_{it-1}}{SL_{it} - CLL_{it}}$$

Keterangan :

BH = Bantuan Bank

TL = Total pinjaman bank ( pinjaman bank jangka pendek + pinjaman bank jangka panjang

SL = Pinjaman Bank jangka pendek

CLL = Pinjaman jangka panjang yang jatuh tempo pada akhir tahun

Perusahaan dikategorikan kedalam perusahaan zombie menggunakan variabel dummy dimana perusahaan yang sehat akan diberi angka 0 dan perusahaan dengan kondisi zombie akan diberi nilai 1. Penentuan perusahaan mengalami kondisi zombie yaitu dengan syarat. Syarat yang dipakai dalam perhitungan FES dan BH adalah :  $FES > 5\%$  dan  $BH > -10\%$ .

Variabel independen (X) pada penelitian ini adalah:

- a. Diversifikasi ( $X_1$ )  
 Diversifikasi mengacu pada kemampuan perusahaan dalam melakukan ekspor/segmentasi usaha (Vithessonthi Dan Tongurai,2015). Penelitian ini menggunakan variable dummy, perusahaan akan diberi angka 0 jika tidak melakukan diversifikasi produk dan pasar, jika perusahaan hanya melakukan diversifikasi produk atau pasar maka akan diberi angka 1, untuk perusahaan yang melakukan diversifikasi produk dan pasar maka akan diberi angka 2.
- b. Variabel Kontrol ( $X_2$ )  
 Struktur Aset Perusahaan/Tangibility (TAN)

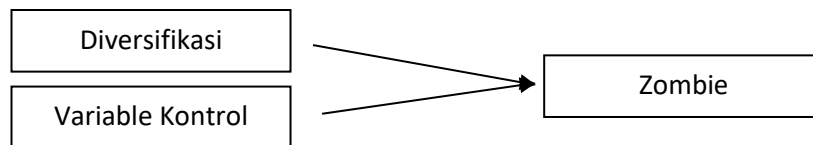
$$Tangibility(TAN) = \frac{TotalAsetTetap}{TotalAset}$$

Umur Perusahaan (AGE)

$$UmurPerusahaan(AGE) = TahunBerdirinyaPerusahaan - TahunPerusahaan$$

Ukuran Perusahaan (SIZE)

$$UkuranPerusahaan = \ln(TotalAset)$$



## HASIL

Tabel 2. Uji Omnibus

		Chi-square	df	Sig.
Step 1	Step	10.376	4	.035
	Blok	10.376	4	.035
	Model	10.376	4	.035

Sumber: Data diolah (2023).

Berdasarkan dari tabel 2 Uji Omnibus menunjukkan bahwa variable independen dapat digunakan untuk memperdiksi variable dependen secara statistik. Hal ini dikarenakan nilai signifikansi berada pada angka 0,035 dimana angka tersebut lebih kecil daripada 0,05.

Tabel 3. Uji Hosmer dan Lomeshow Tes

Step	Chi-square	df	Sig.
1	10.713	8	.218

Sumber: Data diolah (2023).

Berdasarkan dari tabel 3 Uji Hosmer dan Lomeshow Tes menunjukkan bahwa signifikansi (Sig) berada pada angka 0.218 sehingga signifikansi LEBIH dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data sesuai.

Tabel 4. Uji Model Fit  
 Iteration History<sup>a,b,c</sup>

Iteration	-2 Log likelihood	Log Coefficients Constant
Step 0		
1	456.821	-1.341
2	450.970	-1.601
3	450.932	-1.624
4	450.932	-1.624

Iteration History<sup>a,b,c,d</sup>

Iteration	-2 Log likelihood	Coefficients				
		Constant	DIVERS	TAN	AGE	SIZE
Step 1						
1	448.972	-.817	-.222	.005	-.004	.000
2	440.703	-.631	-.370	.007	-.007	.000
3	440.557	-.535	-.403	.008	-.008	.000
4	440.557	-.531	-.404	.008	-.008	.000
5	440.557	-.531	-.404	.008	-.008	.000

Sumber : Data diolah (2023).

Tabel 4 menunjukkan nilai 2 log likelihood menurun dari blok 0 ke blok 1. Sehingga model dapat diterima karena sesuai dengan data (Model fit the data) ini juga memperlihatkan bahwa model regresi tersebut merupakan regresi yang baik.

Tabel 5. Uji Koefisien Nagelkerke R Square

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	440.557 <sup>a</sup>	.020	.034

Sumber: Data diolah (2023).

Tabel 5 menyajikan hasil pengujian model. Model secara keseluruhan menjelaskan antara 2% (Cox and Snell R square) dan 3.4% (Nagelkerke R squared) dari varians perusahaan dengan status Zombie.

Persamaan analisis regresi Tabel 6 pada penelitian ini memiliki model sebagai berikut:  
 $\ln(p/1-p) = a + b^1x^1 + b^2x^2 + b^3x^3 + b^4x^4$  Sehingga persamaan regresi logistic adalah  
 $\ln(p/1-p) = 0,531 + 0,404X1 + 0,008X2 + 0,008X3 + 0,000X4$

Dari tabel 6 Variable dalam Persamaan dapat di interpretasikan bahwa konstanta 0,531 berarti nilai  $x_1, x_2, x_3, x_4$  adalah 0, maka nilai log of odds (nilai probabilitas variabel dependen) adalah 0,531. Koefisien regresi logistik untuk variabel  $x_1$  sebesar 0,404 berarti untuk setiap kenaikan  $x_1$  sebesar 1 satuan, akan menambah log of odds variabel terikat 0,404 satuan,

diasumsikan variabel independen lainnya memiliki nilai tetap. Begitu juga berlaku untuk variable  $x_2, x_3$ , dan  $x_4$ .

Tabel 6 atau tabel variabel dalam persamaan memberi informasi memberi informasi signifikansi setiap variabel independen terhadap kemampuan prediksi model. Hasil uji Wald dan signifikansi menunjukkan baik variabel diversifikasi ( $p = 0,064 > 0,05$ ) maupun variabel kontrol: tangibility ( $0,071 > 0,05$ ), umur ( $0,236 > 0,05$ ), dan ukuran perusahaan ( $0,270 > 0,05$ ) tidak berpengaruh terhadap perusahaan menjadi zombie. Dengan demikian, hipotesis penelitian ini tidak didukung.

Tabel 6. Variable dalam Persamaan

		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 <sup>a</sup>	DIVERS	-.404	.218	3.431	1	.064	.668
	TAN	.008	.004	3.249	1	.071	1.008
	AGE	-.008	.007	1.407	1	.236	.992
	SIZE	.000	.000	1.216	1	.270	1.000
	Constant	-.531	.805	.436	1	.509	.588

Keterangan:

Divers = Diversifikasi

Tan = Tangibility/Struktur Aktiva

Age = Umur Perusahaan

Size = Ukuran Perusahaan

Sumber: Data diolah (2023).

### PEMBAHASAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah diversifikasi dapat membantu perusahaan untuk terhindar dari kondisi zombie. Hasil penelitian menemukan perusahaan yang melakukan diversifikasi produk dan pasar tidak berpengaruh terhadap perusahaan Zombie. Hasil penelitian ini tidak searah dengan dengan *theory of the growth of the firm* (Penrose, 1959) yang menyatakan bahwa ekspansi bisnis penting untuk meningkatkan kinerja dan pertumbuhan perusahaan. Penelitian ini juga tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menemukan bahwa diversifikasi menopang kinerja keuangan (Chakrabarti et al., 2007; Luu et al., 2020; Mehmood et al., 2019; Oladimeji & Itohowo, 2019; Ozigbo & Daniel, 2020) dan menolong perusahaan terhindar dari krisis ekonomi (Novita et al., 2019). Bagaimanapun penelitian ini searah dengan Satoto (2009) yang menemukan bahwa diversifikasi tidak memiliki pengaruh bagi kinerja suatu perusahaan.

Diversifikasi produk ataupun diversifikasi pasar merupakan hal yang baik digunakan untuk mengurasi resiko bisnis dan kinerja suatu perusahaan. Namun, strategi diversifikasi tidak cukup bagi perusahaan untuk dapat bertahan pada masa krisis dengan skala besar sebagaimana yang ditimbulkan oleh pandemi Covid-19. Pandemi Covid-19 terjadi di seluruh negara dan bersifat global. Dapat dilihat dari Gambar 1 bahwa Indonesia mengalami penurunan ekspor dari tahun 2019 hingga tahun 2020, hal ini dikarenakan pandemi Covid-19 yang sangat parah terjadi pada tahun tersebut (akhir tahun 2019 hingga tahun 2020) dan mulai membaik pada tahun 2021. Ekspor Indonesia terbanyak berada pada komoditas batu bara, minyak sawit, dan sektor properti yang mana pada saat pandemi Covid-19 terimbas (BPS, 2023). Menteri keuangan Indonesia, Antara, 2020

menyatakan bahwa sektor yang terdampak adalah sektor manufaktur, perdagangan, transportasi dan akomodasi, hal ini disebabkan karena adanya tekanan pada pandemi Covid-19 yang menyebabkan penurunan pada kinerja perusahaan. Pada penelitian ini, sebanyak 72% perusahaan yang memiliki diversifikasi produk yang produknya masih terimbas juga pada pandemi Covid-19 sehingga tidak dapat menopang kinerja perusahaan selama masa pandemi.



Gambar 1. Nilai Ekspor Indonesia 2018-2021  
Sumber gambar: data diolah penulis

Penelitian ini memiliki keterbatasan yaitu: terbatas terhadap rentan waktu penelitian yang dilakukan dimana penelitian ini hanya menggunakan periode 2018-2021. Hal ini dapat berimbas terhadap penyamarataan hasil penelitian sehingga untuk penelitian selanjutnya dapat memperpanjang waktu penelitian sehingga hasil penelitian lebih lengkap mengenai pengaruh diversifikasi terhadap perusahaan zombie. Kedua, penelitian ini hanya berfokus kepada perusahaan dengan sektor manufaktur sehingga mengurangi generalisasi hasil penelitian ke sektor industri lainnya. Peneliti selanjutnya dapat memperluas sektor industri seperti keuangan, property, dan pertambangan sehingga memberikan pandangan yang lebih luas mengenai hubungan antara diversifikasi terhadap perusahaan zombie. Ketiga, penelitian ini menggunakan sumber data sekunder sehingga keakuratan data mungkin tidak menggambarkan kondisi sebenarnya sehingga untuk peneliti selanjutnya dapat menggunakan sumber data primer yaitu dengan melakukan observasi dan wawancara langsung dengan pihak perusahaan untuk mengklarifikasi hubungan antara strategi diversifikasi dengan kinerja perusahaan terutama di masa pandemi Covid 19.

### KESIMPULAN

Penelitian ini menemukan bahwa diversifikasi bukanlah cara yang efektif untuk mencegah perusahaan menjadi kondisi zombie. Hal ini disebabkan karena diversifikasi produk yang dimiliki berhubungan dengan produk-produk yang diversifikasinya masih terdampak juga selama pandemi Covid-19. Sedangkan diversifikasi pasar tidak memiliki pengaruh terhadap kondisi perusahaan zombie ditengah pandemi Covid-19. Hal ini dapat disebabkan karena pandemi Covid-19 bersifat global sehingga mempengaruhi atau menghambat proses ekspor diseluruh negara yang sebagian besar terdampak pandemi Covid-19. Implikasi pada penelitian ini yaitu perusahaan perlu mencari atau memakai strategi lain supaya dapat beradaptasi atau fleksibel di masa pandemic Covid-19, seperti melakukan pengurangan biaya, melakukan kegiatan operasional dengan efisien, melakukan restrukturisasi keuangan perusahaan, dan juga membuat produk yang sesuai dengan situasi pandemi Covid-19.



## REFERENSI

- Acharya, U. R., Fujita, H., Oh, S. L., Hagiwara, Y., Tan, J. H., & Adam, M. (2017). Application of deep convolutional neural network for automated detection of myocardial infarction using ECG signals. *Information Sciences*, 415–416, 190–198. <https://doi.org/10.1016/j.ins.2017.06.027>
- Antara. (2020, April 1). *4 sektor yang paling tertekan akibat corona menurut Sri Mulyani*. Tempo.Co. <https://bisnis.tempo.co/read/1326504/4-sektor-yang-paling-tertekan-akibat-corona-menurut-sri-mulyani>
- Banerjee, R., & Hofmann, B. (2020). *Corporate zombies: Anatomy and life cycle*. <https://doi.org/https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3783166>
- Binh, T. Q., Thi, P., Uyen, M., & Thuan, N. T. (2020). Zombie Companies In Vietnam: The Empirical Insight and Experiences From Asian and European Companies. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 24(1), 1–9.
- BPS. (2023, April). *ekspor dan impor*. Badan Pusat Statistik. <https://www.bps.go.id/exim/>
- Brock, D. M., & Yaffe, T. (2008). International diversification and performance: The mediating role of implementation. *International Business Review*, 17(5), 600–615. <https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2008.07.003>
- Caballero, R. J., Hoshi, T., & Kashyap, A. K. (2008). Zombie lending and depressed restructuring in Japan. *American Economic Review*, 98(5), 1943–1977. <https://doi.org/10.1257/aer.98.5.1943>
- Chakrabarti, A., Singh, K., & Mahmood, I. (2007). Diversification and performance: Evidence from east Asian firms. *Strategic Management Journal*, 28(2), 101–120. <https://doi.org/10.1002/smj.572>
- Harasztosi, Péter., Schich, Sebastian., Hallak, Issam., & European Commission. Joint Research Centre. (2018). *Fear the Walking Dead? : incidence and effects of zombie firms in Europe*. JRC Publications Repository. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.30564/jesr.v1i1.393>
- Hoshi, T. (2006). Economics Of The Living Dead\*. *The Japanese Economic Review*, 57(1), 1–20. <https://doi.org/https://doi.org/10.1111/j.1468-5876.2006.00354.x>
- Hoshi, T., Diego, S., & Kim, Y. (2012). *Macprudential Policy and Zombie Lending in Korea*.
- Luu, H. N., Nguyen, L. Q. T., Vu, Q. H., & Tuan, L. Q. (2020). Income diversification and financial performance of commercial banks in Vietnam: Do experience and ownership structure matter? *Review of Behavioral Finance*, 12(3), 185–199. <https://doi.org/10.1108/RBF-05-2019-0066>
- Mehmood, R., Hunjra, A., & Chani, M. (2019). The Impact of Corporate Diversification and Financial Structure on Firm Performance: Evidence from South Asian Countries. *Journal of Risk and Financial Management*, 12(1), 49. <https://doi.org/10.3390/jrfm12010049>
- Munir, M., & Rachman Putra, A. (2021). The Influence of Brand Image and Product Quality of Samsung Brand Washing Machine on Brand Loyalty. *Journal of Marketing and Business Research*, 1(2), 2962–9012. <https://doi.org/10.56348/mark.v1i2.36>
- Naimo, F. A., & Ogbeide, S. O. (n.d.). *Evidences and Determinants of Zombie Firms: Implication on Economic Growth*.
- Novita, S., Tjahjadi, B., & Irwanto, A. (2019). Zombie Dan Diversifikasi Dalam Masa Krisis Keuangan Global. *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 9(3), 1–14. <https://doi.org/10.22219/jrak.v9i3.62>
- Ogbeide, S. O., Ogiugo, H. U., & Adesuyi, I. O. (2021). Corporate governance mechanisms and financial reporting quality of commercial banks in Nigeria. *Insights into Regional Development*, 3(1), 136–146. [https://doi.org/10.9770/ird.2021.3.1\(8\)](https://doi.org/10.9770/ird.2021.3.1(8))

- Oladimeji, M. S., & Itohowo, U. (2019). The effect of diversification strategy on organizational performance. *Journal of Competitiveness*, 11(4), 120–131. <https://doi.org/10.7441/joc.2019.04.08>
- Ozigbo, A. M.-, & Daniel, Dr. C. O. (2020). Diversification Strategy and Financial Performance of Nigeria Private Firms. *International Journal of Scientific Research and Management*, 8(07), 1883–1889. <https://doi.org/10.18535/ijprm/v8i07.em02>
- Papworth, Mark & Marrinan, Theresa & Martin, Brad & Keegan, Dominique & Chaddock, & Anna. (2013). *Low intensity cognitive-behaviour therapy: A practitioner's guide*.
- Penrose E.T. (1959). *The Theory of the Growth of the Firm*. Oxford university press.
- Quang Binh, T., Thi, V., Huong, T., Thi, N., & Loan, B. (2020). Zombie Companies: Experimental Research From Real Estate Listed Sectors. *Revista Argentina de Clinica Psicologica*, XXIX, 1–10. <https://doi.org/10.24205/03276716.2020.1133>
- SH Satoto. (2009). Strategi Diversifikasi Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 13(2), 280–287. <https://doi.org/https://doi.org/10.26905/jkdp.v13i2.936>
- Sinarti, & Darmajati, J. (2019). Pengaruh Lverage, Diversifikasi Produk dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas. *Journal Of Applied Managerial Accounting*, 3(1), 1–11.
- Tantra, W., Ayu, I., & Wesnawati, R. (2017). Prosiding Seminar Nasional Hasil Penelitian-Denpasar. *Prosiding*, 175-218.