

**PENGARUH *DIVERSIFIKASI, BOARD SIZE* DAN  
*CORPORATE TAX AVOIDANCE* TERHADAP *ZOMBIE FIRMS*:  
STUDI PADA PERUSAHAAN SEKTOR BASIC MATERIALS  
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)  
PERIODE 2021-2024**

**SKRIPSI**



Oleh:

**Muhammad Faiz Muldjabar**

NIM: 220502110115

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)  
MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG**

**2026**

**PENGARUH *DIVERSIFIKASI, BOARD SIZE* DAN  
*CORPORATE TAX AVOIDANCE* TERHADAP *ZOMBIE FIRMS*:  
STUDI PADA PERUSAHAAN SEKTOR BASIC MATERIALS  
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)  
PERIODE 2021-2024.**

**SKRIPSI**

Diajukan kepada :

Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang  
Untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan dalam Memperoleh  
Gelar Sarjana (S.Akun)



Oleh:

**Muhammad Faiz Muldjabar**

NIM: 220502110115

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)  
MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG  
2026**

# LEMBAR PERSETUJUAN

6/17/26, 2:01 PM

Print Persetujuan

## LEMBAR PERSETUJUAN

**PENGARUH *DIVERSIFIKASI, BOARD SIZE* DAN *CORPORATE TAX AVOIDANCE* TERHADAP *ZOMBIE FIRMS*: STUDI PADA PERUSAHAAN SEKTOR BASIC MATERIALS YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2021-2024.**

## SKRIPSI

Oleh

**Muhammad Faiz Muldjabar**

NIM : 220502110115

Telah Disetujui Pada Tanggal 17 Juni 2026

**Dosen Pembimbing,**



**Fadlil Abdani, M.A**

**NIP. 199307022019031009**

# LEMBAR PENGESAHAN

7/1/26, 3:40 PM

Print Pengesahan

## LEMBAR PENGESAHAN

**PENGARUH *DIVERSIFIKASI, BOARD SIZE* DAN *CORPORATE TAX AVOIDANCE* TERHADAP *ZOMBIE FIRMS*: STUDI PADA PERUSAHAAN SEKTOR BASIC MATERIALS YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2021-2024.**

### SKRIPSI

Oleh

**MUHAMMAD FAIZ MULDJABAR**

NIM : 220502110115

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji  
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan  
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi (S.Akun.)  
Pada 25 Juni 2026

Susunan Dewan Penguji:

1 Ketua Penguji

**Dr. H. Ahmad Djalaluddin, Lc., MA**

NIP. 197307192005011003

2 Anggota Penguji

**Rohmatulloh Salis, M.Pd**

NIP. 198409302023211006

3 Sekretaris Penguji

**Fadlil Abdani, M.A**

NIP. 199307022019031009

Tanda Tangan



Disahkan Oleh:

Ketua Program Studi,



**Dr. Kholilah, M.S.A**

**NIP. 198707192019032010**

# SURAT PERNYATAAN

## SURAT PERNYATAAN

Yang Bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Muhammad Faiz Muldjabar  
NIM : 220502110115  
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Akuntansi

Menyatakan bahwa "Skripsi" yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul :

**PENGARUH DIVERSIFIKASI, BOARD SIZE, DAN CORPORATE TAX AVOIDANCE TERHADAP ZOMBIE FIRMS: STUDI PADA PERUSAHAAN SEKTOR BASIC MATERIALS YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2021-2024** adalah hasil karya saya sendiri, bukan "duplikasi" dari karya orang lain.

Selanjutnya apabila di kemudian hari ada "klaim" dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri. Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 15 Juni 2026

Hormat Saya,



Muhammad Faiz Muldjabar  
NIM : 220502110115

## **MOTTO**

*“Who look outside, dreams; who looks inside, awakes.”*

Carl Gustav Jung

## KATA PENGANTAR

Puji dan syukur mendalam penulis panjatkan ke hadirat Allah SWT atas segala limpahan nikmat, rahmat, serta karunia-Nya, sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik. Berbagai tantangan dan hambatan yang hadir sepanjang proses penyusunan berhasil dilalui berkat keteguhan dan kesabaran, hingga akhirnya karya ini dapat rampung dengan lancar.

Skripsi yang berjudul "*PENGARUH DIVERSIFIKASI, BOARD SIZE DAN CORPORATE TAX AVOIDANCE TERHADAP ZOMBIE FIRMS: STUDI PADA PERUSAHAAN SEKTOR BASIC MATERIALS YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2021-2024*" ini disusun sebagai salah satu syarat kelulusan dan kewajiban akademik mahasiswa tingkat akhir di Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang. Menyadari bahwa pencapaian ini tidak lepas dari bantuan berbagai pihak, penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih dan penghargaan setinggi-tingginya kepada:

1. Prof. Dr. Hj. Ilfi Nur Diana, M.Si., CAHRM., CRMP selaku rektor Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.El., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Ibu Kholilah, M.S.A., Ak., CA., CFA., selaku Ketua Program Studi Akuntansi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Bapak Fadlil Abdani, M.A, selaku Dosen Pembimbing yang telah sabar membimbing penulis dengan memberikan arahan dan masukan yang baik selama proses penulisan skripsi.

5. Ibu Lisdiawati dan Bapak Muhammad Satria Muldjabar selaku kedua orang tua dari penulis yang selalu memberikan dukungan, dan doa yang terbaik serta penyemangat bagi penulis agar menyelesaikan proses penulisan skripsi dengan baik dan tepat waktu.
6. Restiyanti sebagai pacar saya yang selalu memberikan kesabaran dan menjadi motivator saya dalam menyelesaikan proses penulisan skripsi ini.
7. Para sahabat penulis, yaitu Asril Bahriansyah, Angga Agriananda Prawira Morhom, Armanto dan Maftuh Ikhsan yang telah memberikan motivasi dan menyemangati penulis sedari dulu.
8. Para sahabat penulis di bangku perkuliahan, yaitu Alif Januar Hadi, Farid Azhar Syafaat, Ahmad Hari Sur Rizqi, Rizky Febrianto, Brilliyon Figur, Ivan Rizal, Muhammad Wahyu Noer, dan Nur Quthob yang secara langsung dan tidak langsung memberikan support dan menjadi penyemangat bagi penulis dalam menyelesaikan proses penulisan skripsinya.
9. Terakhir untuk saya sendiri. Terima kasih sudah sabar dan tetap semangat sampai detik ini. Terima kasih telah berjuang dan tetap memiliki keberanian di kondisi yang tidak stabil. Terima kasih telah menjadi cahaya dalam kegelapan. Terima kasih diriku sendiri.

## DAFTAR ISI

|                                                      |      |
|------------------------------------------------------|------|
| LEMBAR PERSETUJUAN.....                              | iii  |
| LEMBAR PENGESAHAN .....                              | iv   |
| SURAT PERNYATAAN .....                               | v    |
| MOTTO.....                                           | vi   |
| KATA PENGANTAR.....                                  | vii  |
| DAFTAR ISI .....                                     | ix   |
| DAFTAR TABEL.....                                    | xii  |
| DAFTAR GAMBAR .....                                  | xiii |
| DAFTAR LAMPIRAN .....                                | ix   |
| ABSTRAK .....                                        | x    |
| ABSTRACT .....                                       | xi   |
| ملخص.....                                            | xii  |
| BAB 1 PENDAHULUAN .....                              | 1    |
| 1.1 Latar Belakang .....                             | 1    |
| 1.2 Rumusan Masalah .....                            | 13   |
| 1.3 Tujuan Penelitian.....                           | 13   |
| 1.4 Manfaat Penelitian .....                         | 13   |
| 1.4.1 Manfaat Teoritis .....                         | 13   |
| 1.4.2 Manfaat Praktis .....                          | 14   |
| BAB II KAJIAN PUSTAKA .....                          | 16   |
| 2.1 Penelitian Terdahulu.....                        | 16   |
| 2.2 Kajian Teori.....                                | 22   |
| 2.2.1 <i>Soft Budget Constraint Theory</i> .....     | 22   |
| 2.2.2 <i>Theory of the growth of the firms</i> ..... | 25   |
| 2.2.3 <i>Resource Dependence Theory</i> .....        | 28   |
| 2.2.4 <i>Pecking Order Theory</i> .....              | 30   |
| 2.2.5 <i>Diversifikasi</i> .....                     | 32   |
| 2.2.6 <i>Board Size</i> .....                        | 33   |
| 2.2.7 <i>Corporate Tax Avoidance</i> .....           | 34   |
| 2.2.8 <i>Zombie Firms</i> .....                      | 35   |
| 2.2.9 <i>Firm Size</i> .....                         | 36   |

|                                                                         |    |
|-------------------------------------------------------------------------|----|
| 2.2.10 <i>Profitabilitas</i> .....                                      | 37 |
| 2.2.11 <i>Zombie Firms</i> Dalam Perspektif Islam.....                  | 37 |
| 2.3 Kerangka Konseptual .....                                           | 40 |
| 2.4 Hipotesis Penelitian.....                                           | 40 |
| 2.4.1 Pengaruh <i>diversifikasi</i> terhadap <i>zombie firms</i> .....  | 40 |
| 2.4.2 Pengaruh <i>board size</i> terhadap <i>zombie firms</i> .....     | 42 |
| 2.4.3 Pengaruh <i>Tax avoidance</i> terhadap <i>zombie firms</i> .....  | 43 |
| 2.4.4 Pengaruh <i>firm size</i> terhadap <i>zombie firms</i> .....      | 44 |
| 2.4.5 Pengaruh <i>profitabilitas</i> terhadap <i>zombie firms</i> ..... | 45 |
| BAB III METODE PENELITIAN.....                                          | 46 |
| 3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian.....                                | 46 |
| 3.2 Lokasi Penelitian.....                                              | 46 |
| 3.3 Populasi dan Sampel .....                                           | 47 |
| 3.3.1 Populasi.....                                                     | 47 |
| 3.3.2 Sampel.....                                                       | 47 |
| 3.4 Teknik Pengambilan Sampel.....                                      | 48 |
| 3.5 Data dan Jenis Data.....                                            | 52 |
| 3.6 Teknik Pengumpulan Data .....                                       | 52 |
| 3.7 Definisi Operasi Variabel .....                                     | 53 |
| 3.7.1 Variabel Dependen .....                                           | 53 |
| 3.7.2 Variabel Independen.....                                          | 53 |
| 3.7.3 Variabel Kontrol .....                                            | 55 |
| 3.7.4 Operasional Variabel .....                                        | 56 |
| 3.8 Analisis Data .....                                                 | 57 |
| 3.8.1 Analisis Data Statistik .....                                     | 57 |
| 3.8.2 Uji Asumsi Klasik .....                                           | 58 |
| 3.8.3 Analisis Regresi Logistik .....                                   | 58 |
| 3.8.4 Uji Hipotesis .....                                               | 60 |
| 3.8.5 Uji -2 Log Likelihood.....                                        | 61 |
| 3.8.6 Koefisien Determinasi (Adjusted R <sup>2</sup> ).....             | 63 |
| 3.8.7 Hosmer and Lemeshow Test (Goodness of Fit).....                   | 63 |
| BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN .....                               | 64 |

|                                                                                                                            |     |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| 4.1 Analisis Statistik Deskriptif .....                                                                                    | 64  |
| 4.2 Uji Asumsi Klasik .....                                                                                                | 67  |
| 4.3 Analisis Regresi Logistik .....                                                                                        | 68  |
| 4.3.1 Uji -2 Log Likelihood.....                                                                                           | 68  |
| 4.3.2 Uji Likelihood Ratio Test / Uji Omnibus .....                                                                        | 70  |
| 4.3.3 Uji Koefisien Determinasi (Pseudo-R2) .....                                                                          | 71  |
| 4.3.4 Uji Kelayakan Model .....                                                                                            | 71  |
| 4.4 Uji Wald .....                                                                                                         | 72  |
| 4.4.1 Pengaruh <i>diversifikasi</i> (H1) .....                                                                             | 74  |
| 4.4.2 Pengaruh <i>board size</i> (H2).....                                                                                 | 74  |
| 4.4.3 Pengaruh <i>tax avoidance / cash etr</i> (H3).....                                                                   | 75  |
| 4.4.4 Variabel kontrol <i>firm size</i> .....                                                                              | 75  |
| 4.4.5 Variabel kontrol <i>profitabilitas</i> .....                                                                         | 76  |
| 4.5 Pembahasan.....                                                                                                        | 76  |
| 4.5.1 Pengaruh <i>diversifikasi</i> terhadap <i>zombie firms</i> .....                                                     | 76  |
| 4.5.2 Pengaruh <i>board size</i> terhadap <i>zombie firms</i> .....                                                        | 80  |
| 4.5.3 Pengaruh <i>tax avoidance</i> terhadap <i>zombie firms</i> .....                                                     | 86  |
| 4.5.4 Pengaruh <i>diversifikasi, board size, dan tax avoidance</i> secara simultan<br>terhadap <i>zombie firms</i> . ..... | 91  |
| BAB V KESIMPULAN .....                                                                                                     | 94  |
| 5.1 Kesimpulan .....                                                                                                       | 94  |
| 5.2 Saran.....                                                                                                             | 95  |
| 5.3 Keterbatasan Penelitian.....                                                                                           | 95  |
| 5.4 Implikasi.....                                                                                                         | 96  |
| 5.4.1 Implikasi Teoritis.....                                                                                              | 96  |
| 5.4.2. Implikasi Praktis .....                                                                                             | 96  |
| DAFTAR PUSTAKA .....                                                                                                       | 98  |
| LAMPIRAN.....                                                                                                              | 106 |

## DAFTAR TABEL

|                                                                   |    |
|-------------------------------------------------------------------|----|
| Tabel 1. 1 2000-2022 Indonesia: Share Of Zombie Firms.....        | 3  |
| Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu.....                              | 16 |
| Tabel 3. 1 Tabel Kriteria Sampel.....                             | 49 |
| Tabel 3. 2 Sampel Terpilih Perusahaan Sektor Basic Materials..... | 49 |
| Tabel 3. 3 Definisi Operasional Variabel .....                    | 56 |
| Tabel 4. 1 Analisis Statistif Deskriptif .....                    | 64 |
| Tabel 4. 2 Uji Multikolinieritas .....                            | 68 |
| Tabel 4. 3 Uji -2 Log Likelihood.....                             | 69 |
| Tabel 4. 4 Likelihood Ratio Test / Omnibus Test .....             | 70 |
| Tabel 4. 5 McFadden's R <sup>2</sup> .....                        | 71 |
| Tabel 4. 6 Hosmer and Lemeshow Goodness of Fit Test.....          | 72 |
| Tabel 4. 7 Uji Wald.....                                          | 73 |

## **DAFTAR GAMBAR**

|                                                                      |    |
|----------------------------------------------------------------------|----|
| Gambar 1. 1 Share of zombie firms: listed vs private firms.....      | 2  |
| Gambar 1. 2 Debt Share Of Zombie Firms In Each Sector 2019-2022..... | 5  |
| Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual .....                                | 40 |

## DAFTAR LAMPIRAN

|                  |     |
|------------------|-----|
| LAMPIRAN 1.....  | 106 |
| LAMPIRAN 2.....  | 113 |
| LAMPIRAN 3.....  | 113 |
| LAMPIRAN 4.....  | 114 |
| LAMPIRAN 5.....  | 114 |
| LAMPIRAN 6.....  | 114 |
| LAMPIRAN 7.....  | 115 |
| LAMPIRAN 8.....  | 115 |
| LAMPIRAN 9.....  | 116 |
| LAMPIRAN 10..... | 117 |
| LAMPIRAN 11..... | 119 |

## ABSTRAK

Muhammad Faiz Muldjabar, 2026, SKRIPSI. Judul: "Pengaruh *Diversifikasi, Board Size* Dan *Corporate Tax Avoidance* Terhadap *Zombie Firms*: Studi Pada Perusahaan Sektor Basic Materials Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2021-2024".

Pembimbing : Fadlil Abdani, M.A

Kata Kunci : *Zombie Firms, Diversifikasi, Board Size, Corporate Tax Avoidance, Sektor Basic Materials*

---

---

Belakangan ini, Fenomena *zombie firms* di Indonesia menjadi isu krusial pasca pandemi covid 19, dengan sektor basic materials sebagai penyumbang proporsi terbesar. Penelitian ini menguji secara empiris pengaruh *diversifikasi*, ukuran dewan, dan penghindaran pajak perusahaan terhadap probabilitas status *zombie* pada perusahaan manufaktur sektor basic materials di BEI periode 2021 sampai 2024. Melalui pendekatan kuantitatif berbasis regresi logistik biner menggunakan Eviews versi 13, data dari 73 perusahaan dan total purposive sampling sebanyak 292 observasi berhasil dianalisis.

Berdasarkan hasil pengujian, *diversifikasi* dan *board size* tidak memperlihatkan pengaruh signifikan dalam memicu atau menekan keberadaan *zombie firms*. Namun, temuan menarik muncul pada variabel *corporate tax avoidance* yang berpengaruh negatif signifikan. konteks penegakan hukum pajak Indonesia yang semakin ketat saat ini justru membuktikan bahwa kepatuhan pajak efektif meminimalisasi probabilitas perusahaan jatuh ke dalam status *zombie*. Di sisi lain, *profitabilitas* sebagai variabel kontrol terbukti menekan probabilitas status *zombie* secara signifikan, sementara ukuran perusahaan tidak menunjukkan pengaruh nyata. Secara kolektif, model penelitian ini memiliki daya penjelas yang baik dengan nilai *McFadden R<sup>2</sup>* sebesar 0,364.

## ABSTRACT

Muhammad Faiz Muldjabar, 2026, THESIS. Title: "The Effect of Diversification, Board Size, and Corporate Tax Avoidance on Zombie Firms: A Study on Basic Materials Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the Period 2021–2024"

Advisor : Fadlil Abdani, M.A

Keywords : *Zombie Firms, Diversification, Board Size, Corporate Tax Avoidance, Basic Materials Sector*

---

---

Recently, the *zombie firm* phenomenon in Indonesia has emerged as a critical post covid 19 issue, with the basic materials sector accounting for the largest proportion. This study empirically examines the effects of *diversification*, *board size*, and *corporate tax avoidance* on the probability of *zombie* status among manufacturing companies in the basic materials sector listed on the IDX from 2021 to 2024. Utilizing a quantitative approach based on binary logistic regression via EViews 13, data from 73 companies selected through purposive sampling yielding a total of 292 observations were successfully analyzed.

The empirical results indicate that *diversification* and *board size* exert no significant influence on triggering or suppressing the presence of *zombie firms*. However, a compelling finding arises from the *corporate tax avoidance* variable, which demonstrates a significant negative effect. In the context of Indonesia's increasingly stringent tax enforcement, tax compliance is proven to effectively minimize the likelihood of a company transitioning into a *zombie firm*. Additionally, *profitability* as a control variable significantly reduces the probability of *zombie* status, whereas *firm size* exhibits no noticeable effect. Collectively, the research model possesses robust explanatory power, as evidenced by a *McFadden R<sup>2</sup>* value of 0.364.

## ملخص

محمد فايز مولدجبار، 2026، الأطروحة. العنوان: «تأثير التنويع وحجم مجلس الإدارة وتجنب الضرائب المؤسسية على الشركات «الزومبي»: دراسة حول شركات قطاع المواد الأساسية المدرجة في بورصة «الفترة 2021-2024 (IDX) إندونيسيا»

المستشار: فاضل عبداني، ماجستير:

الشركات «الزومبي»، التنويع، حجم مجلس الإدارة، التهرب الضريبي للشركات، قطاع: الكلمات المفتاحية  
المواد الأساسية

في الأونة الأخيرة، برزت ظاهرة «الشركات الزومبي» في إندونيسيا كقضية حاسمة في مرحلة ما بعد جائحة كوفيد-19، حيث يستحوذ قطاع المواد الأساسية على النسبة الأكبر منها. تتناول هذه الدراسة بشكل تجريبي تأثيرات التنويع، وحجم مجلس الإدارة، وتجنب الضرائب المؤسسية على احتمالية دخول الشركات خلال الفترة من 2021 إلى (IDX) المصنعة في قطاع المواد الأساسية، المدرجة في بورصة إندونيسيا في حالة «الشركات الزومبي». وباستخدام نهج كمي يعتمد على الانحدار اللوجستي الثنائي عبر 2024، تم بنجاح تحليل بيانات 73 شركة تم اختيارها من خلال عينة موجهة، مما أسفر عن 13 EViews برنامج إجمالي 292 ملاحظة.

تشير النتائج التجريبية إلى أن التنويع وحجم مجلس الإدارة لا يؤثران بشكل ذي دلالة إحصائية على ظهور الشركات «الزومبي» أو منع ظهورها. ومع ذلك، تبرز نتيجة مقنعة من متغير «التحايل الضريبي للشركات»، الذي يُظهر تأثيراً سلبياً ذي دلالة إحصائية. وفي سياق الإجراءات الضريبية المتزايدة الصرامة «في إندونيسيا، ثبت أن الامتثال الضريبي يقلل بشكل فعال من احتمالية تحول الشركة إلى شركة «زومبي» بالإضافة إلى ذلك، تقلل الربحية — باعتبارها متغيراً ضابطاً — بشكل ذي دلالة إحصائية من احتمالية الوصول إلى حالة «الشركة الزومبي»، في حين لا يُظهر حجم الشركة أي تأثير ملحوظ. بشكل عام، يتمتع وفقاً لمعيار ماكفادين البالغة  $R^2 0.364$  نموذج البحث بقوة تفسيرية قوية، كما يتضح من قيمة

# **BAB 1**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Istilah perusahaan *zombie* mengacu pada situasi di mana sebuah perusahaan dipaksa untuk mendapatkan dana dari sumber luar, seperti pinjaman kredit dari bank, karena tidak dapat memenuhi kewajiban utangnya (Banerjee & Hofmann, 2018), yang berarti, perusahaan yang seharusnya tidak memiliki harapan untuk hidup tetapi terus-menerus didanai oleh bank (Hoshi, 2006). Menurut Caballero et al. (2008), perusahaan yang disebut sebagai *zombie* terjadi ketika perusahaan tidak dapat membayar utangnya selama tiga tahun berturut turut. Hal ini akan menyebabkan persaingan pasar atau perang pasar.

Secara global, fenomena *zombie* ini sudah ada sejak tahun 1990, ketika jepang mengalami stagnasi ekonomi yang disebabkan oleh penurunan harga saham dan lahan, yang mengakibatkan penurunan angka pertumbuhan ekonomi menjadi nol dan kenaikan angka pengangguran yang bahkan lebih tinggi daripada negara lain pada saat itu. Restrukturasi kebijakan segera diperlukan karena kejadian tersebut membuat bank lebih sulit untuk beradaptasi (Hoshi, 2006). Namun, pemerintahan jepang pada saat itu tidak memperhatikan kondisi tersebut.

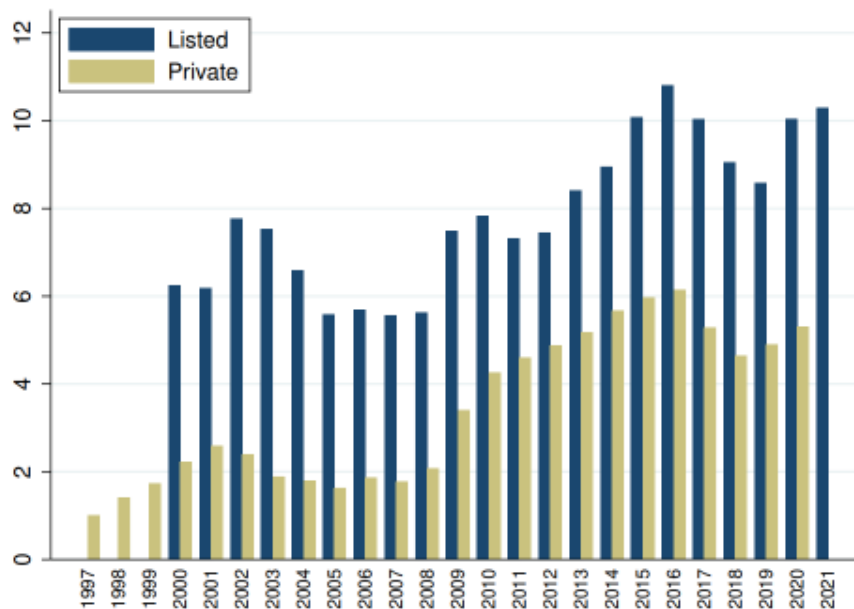
Dukungan pendanaan berkelanjutan dari perbankan terhadap perusahaan *zombie* sering kali mengabaikan alokasi modal yang seharusnya ditujukan bagi perusahaan yang sehat secara finansial. Fenomena ini menyebabkan perusahaan produktif menghadapi penurunan efisiensi dan terhambatnya peluang pertumbuhan

(Mcgowan et al., 2018). Oleh karena itu, upaya mempertahankan entitas ini dianggap sangat berisiko karena keberadaan mereka dapat menghalangi akselerasi ekonomi secara makro (Caballero et al., 2008; Hoshi, 2006).

Secara global, bahwa fenomena *zombie firms* secara global mengalami kenaikan yang konsisten sejak 20 tahun terakhir. Merujuk pada laporan yang dilakukan oleh Albuquerque & Iyer (2023) menyatakan bahwa fenomena *zombie firms* mengalami peningkatan yang persisten terutama pasca terjadinya krisis finansial global yang berlangsung dari periode 2009 hingga 2019 dan kemudian kembali meningkat saat terjadinya pandemi covid 19 yaitu periode 2020 dan 2021.

**Gambar 1. 1**

**Share of *zombie firms*: listed vs private firms**



Sumber : Albuquerque & Iyer (2023)

Hasil analisis data yang ditunjukkan oleh Albuquerque & Iyer (2023) menyatakan bahwa fenomena *zombie firms* secara global mengalami kenaikan

yang cukup persisten dengan perusahaan listed berfluktuasi di sekitar 70% sampai 80% dengan kenaikan sebanyak 10% pada tahun 2021 dan perusahaan private di sekitar 65% sampai 70% dengan kenaikan sebanyak 5% di tahun 2020. Faktor tersebut disebabkan oleh pasca krisis finansial global yang cenderung menyebabkan terjadinya suku bunga rendah disertai dengan likuiditas yang melimpah sehingga perusahaan lebih memiliki akses untuk melakukan peminjaman terhadap bank dan mampu untuk mempertahankan perusahaan mereka dalam keadaan *zombie*, terkhususnya pada perusahaan listed yang lebih cenderung untuk memiliki intervensi dan relasi politik.

Secara nasional, pandemi covid 19 menyebabkan hambatan yang besar terhadap pertumbuhan perekonomian negara. Merujuk pada laporan International Monetary Fund (2024), terlihat adanya peningkatan pangsa perusahaan *zombie* yang terdaftar di Indonesia berawal dari titik terendah pada tahun 2013 yaitu sebesar 6,2% dan kemudian menjadi 10,8% pada tahun 2022. Angka tersebut tercatat lebih tinggi dari tahap pra pandemi yaitu pada tahun 2019 sebesar 9,5%.

**Tabel 1. 1**

**2000-2022 Indonesia: Share Of Zombie Firms**

| <b>Tahun</b> | <b>Unweighted</b> | <b>Debt-Weighted</b> |
|--------------|-------------------|----------------------|
| 2000         | 6,6               | 13,8                 |
| 2001         | 9,0               | 18,0                 |
| 2002         | 12,3              | 31,1                 |
| 2003         | 11,2              | 24,5                 |
| 2004         | 11,5              | 22,5                 |
| 2005         | 11,1              | 17,8                 |

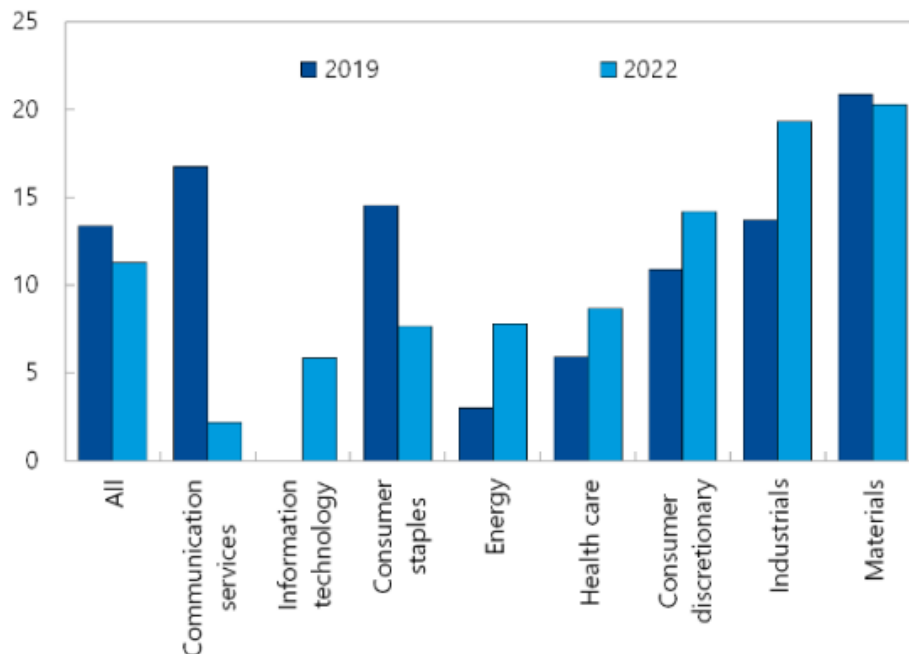
|      |      |      |
|------|------|------|
| 2006 | 10,0 | 17,2 |
| 2008 | 10,3 | 17,5 |
| 2008 | 7,2  | 5,2  |
| 2009 | 9,2  | 7,1  |
| 2010 | 9,9  | 11,0 |
| 2011 | 7,6  | 6,5  |
| 2012 | 6,9  | 5,0  |
| 2013 | 6,2  | 7,5  |
| 2014 | 7,7  | 14,8 |
| 2015 | 11,2 | 22,0 |
| 2016 | 13,3 | 26,8 |
| 2017 | 12,4 | 21,0 |
| 2018 | 10,5 | 17,8 |
| 2019 | 9,5  | 13,4 |
| 2020 | 10,8 | 14,5 |
| 2021 | 11,8 | 13,5 |
| 2022 | 10,8 | 11,3 |

Sumber : *IMF Staff Country Reports 2024*

Analisis yang ditunjukkan oleh International Monetary Fund (2024) menyatakan bahwa masalah *zombie firms* ini merupakan masalah yang telah berada di Indonesia jauh sebelum terjadinya covid 19 dan membutuhkan perbaikan segera karena mampu menghambat produktivitas ekonomi jika tidak segera diatasi. Data tersebut juga didukung oleh data yang ditunjukkan oleh Noguchi (2019) yang menunjukkan kenaikan proporsi perusahaan *zombie* dari 13% pada 2008 menjadi 24% di tahun 2018 (Noguchi, 2019). Identifikasi ini didasarkan pada metode *interest coverage ratio* atau *icr*, yang merupakan standar pengukuran global dalam menentukan status perusahaan *zombie* (Mcgowan et al., 2018).

**Gambar 1. 2**

***Debt Share Of Zombie Firms In Each Sector 2019-2022***



Sumber : *International Monetary Fund (2024)*

Hasil data yang ditunjukkan International Monetary Fund (2024), Menunjukkan bahwa secara sektoral, terdapat sebanyak 13,5% perusahaan *zombie* di Indonesia pada tahun 2019 dan sebanyak 11,3% perusahaan *zombie* pada tahun 2022 yang menunjukkan bahwa masalah perusahaan *zombie* di Indonesia pasca pandemi covid 19 belum sepenuhnya teratasi dan cenderung akan berdampak negatif dengan menghambat ekonomi negara jika tidak segera diatasi. Analisis tersebut menunjukkan bahwa sektor materials memiliki persentase tingkat perusahaan *zombie* paling banyak yaitu sebesar 20,9% pada tahun 2019 dan kemudian 20,3% di tahun 2022.

Mengutip dari Kurnia (2024), mereka menyatakan bahwa fenomena perusahaan *zombie* di Indonesia mengalami peningkatan pasca terjadinya pandemi

covid 19. Mereka mengatakan bahwa tercatat sebanyak 19,4% pada tahun 2020 perusahaan mengalami kondisi *distressed* yang berarti mengalami kesulitan pada neraca keuangan dan operasional perusahaan, memiliki ketahanan neraca kurang, serta memiliki neraca dan laba rugi kurang. Jumlah tersebut kemudian menjadi 13,3% pada tahun 2021, namun pada tahun 2022 kemudian menjadi sebanyak 15,3% dan hingga juni 2023 menjadi 14,2%. Sektor bahan kimia & material menunjukkan tren kesulitan yang memburuk selama dua tahun terakhir (Anggita, 2024).

Data tersebut kemudian didukung oleh adanya fenomena empiris yaitu ketidakmampuan perusahaan tambang yang merupakan bagian dari sektor basic materials dalam memenuhi kewajiban finansial dan administratif yang mencerminkan karakteristik *zombie firms* nyata di indonesia. Pembekuan 190 perusahaan oleh kementerian esdm pada tahun 2025 akibat masalah likuiditas dan jaminan reklamasi menjadi bukti konkret (Syahrani, 2025). Fenomena ini tidak hanya membebani struktur ekonomi nasional, tetapi juga menciptakan hambatan bagi efisiensi pasar secara luas (Caballero et al., 2008; McGowan et al., 2018). Skala permasalahan ini terlihat kian masif dengan adanya peringatan administratif terhadap 2.867 perusahaan lainnya (V. N. Setiawan, 2025).

Mengingat dampak destruktifnya terhadap ekonomi nasional, fenomena *zombie firms* menuntut solusi strategis yang mendesak bagi keberlangsungan perusahaan. perusahaan untuk sebaiknya mengandalkan faktor internal dan eksternal dalam mengatasi permasalahan finansial untuk mencegah terjadinya *zombie* di perusahaan.

*Diversifikasi* merupakan strategi korporasi dalam memperluas variasi portofolio produk guna mendorong ekspansi bisnis serta meningkatkan volume penjualan (Hermawan, 2015). Menurut Fedora & Kuang (2023), praktik ini terbagi ke dalam tiga kategori utama: *diversifikasi* investasi, produk, dan pasar, yang keberhasilannya sangat bergantung pada sinergi antara kreativitas, inovasi, serta komunikasi pemasaran. Dengan menerapkan strategi ini, perusahaan tidak hanya berpeluang meraih profitabilitas yang lebih tinggi, tetapi juga mampu melakukan mitigasi risiko melalui subsidi silang antar produk jika terjadi kerugian di salah satu lini (Hermawan, 2015). Pernyataan tersebut sesuai dengan *Theory of the Growth of the Firm* yang dikembangkan oleh Penrose (2009), yang menekankan bahwa ekspansi perusahaan berkelanjutan adalah elemen fundamental dalam mempertahankan dan meningkatkan kinerja perusahaan.

Temuan terdahulu mengenai peran *diversifikasi* dalam memitigasi fenomena *zombie firms* masih bersifat kontradiktif. Di satu pihak, Novita et al. (2019) mendukung teori pertumbuhan Penrose (2009) dengan argumen bahwa *diversifikasi* menurunkan risiko kegagalan finansial. Namun, di pihak lain, Fedora & Kuang (2023) membantah efektivitas strategi tersebut dalam konteks krisis, dengan menunjukkan bahwa *diversifikasi* yang tinggi justru meningkatkan kemungkinan perusahaan bertransformasi menjadi *zombie*. Perbedaan pernyataan tersebut mengindikasikan bahwa efektifitas *diversifikasi* dipengaruhi oleh kondisi ekonomi dan karakteristik sektor, sebuah faktor kontekstual berbeda dari kedua penemuan tersebut dimana penelitian Novita et al. (2019) menggunakan seluruh sektor terkecuali sektor keuangan tanpa merepresentasikan suatu sektor secara

spesifik, sebaliknya penelitian Fedora & Kuang (2023) hanya menggunakan satu sektor saja yaitu sektor manufaktur. Dengan demikian, terdapat celah empiris dimana belum ada studi yang menguji pengaruh *diversifikasi* terhadap *zombie firms* menggunakan sektor basic materials yang dimana sesuai dengan laporan International Monetary Fund (2024) merupakan sektor dengan persentase *zombie firms* paling tinggi. Penelitian ini bertujuan untuk mengisi celah tersebut.

Secara definisi, *board size* atau ukuran dewan adalah jumlah anggota dewan direksi yang menjabat di suatu perusahaan terhitung pada saat tanggal rapat tahunan di setiap tahun fiskalnya Yermack (1996). Perusahaan yang besar cenderung mengalami konsep *too big to fail* karena mampu untuk memiliki sejumlah dewan yang memiliki keterampilan dan pengalaman serta jaringan ekonomi yang lebih luas untuk memberikan kontribusi yang positif terhadap kinerja perusahaan (Mwanzia Mulili, 2014). *Board size* yang lebih besar dalam suatu perusahaan mampu untuk memfasilitasi kemampuan organisasi atau perusahaan untuk membentuk hubungan dengan lingkungan sekitar untuk mengamankan sumber daya yang kritis, seperti anggaran, pendanaan eksternal, dukungan institusional, gengsi dan legitimasi perusahaan (Dalton et al., 1999). Pernyataan tersebut tentunya selaras dengan *Resource Dependence Theory* dari Pfeffer & Salancik (2003) yang menekankan penting bagi perusahaan untuk memanfaatkan lingkungan sekitar demi mempertahankan keberlangsungan hidupnya.

Hasil penemuan terdahulu yang kontradiktif juga ditemukan pada variabel *board size*. Di satu pihak, San-Jose et al. (2022) menyatakan bahwa perusahaan di spanyol yang memiliki *board size* yang besar mampu untuk menjadi alat preventif

dan stabilisator dalam mencegah perusahaan jatuh lebih dalam ke status *zombie*. Sebaliknya, di sisi lain, Veganzones & Severin (2024) menyatakan bahwa perusahaan dengan *board size* yang lebih besar justru memperpendek waktu bertahan perusahaan *zombie* di pasar ekonomi Prancis, yang berarti mempercepat proses perusahaan tersebut untuk bangkrut dibandingkan pemulihan. Perbedaan hasil dari kedua jurnal tersebut menyatakan bahwa pengaruh *board size* terhadap *zombie firms* tidak bersifat universal, melainkan dipengaruhi oleh konteks kelembagaan negara. Celah dari kedua penemuan tersebut yaitu memiliki konteks negara yang berbeda dengan Indonesia dimana negara seperti Spanyol dan Prancis merupakan negara maju sebaliknya Indonesia merupakan negara berkembang, sehingga penelitian ini berupaya untuk mengisi celah tersebut dengan menguji pengaruh *board size* terhadap *zombie firms* menggunakan konteks sektor basic materials yang terdaftar di bursa efek Indonesia.

*Corporate tax avoidance* atau penghindaran pajak perusahaan secara general merujuk kepada segala bentuk upaya yang dilakukan perusahaan untuk mengurangi tarif pajak efektif selama jangka waktu yang panjang. Dalam menghadapi kendala finansial seperti pendanaan eksternal yang makin mahal atau akses pinjaman yang makin sulit, perusahaan cenderung akan mengandalkan pendanaan internal secara sepenuhnya dengan cara melakukan penghematan pajak dikarenakan kemungkinan kecil akan merusak operasional perusahaan (Edwards et al., 2016). Pernyataan tersebut tentunya sesuai dengan teori yang disempurnakan oleh Myers & Majluf (1984) yaitu *Pecking Order Theory* yang menyatakan bahwa perusahaan secara umum memprioritaskan pendanaan internal ketimbang

pendanaan eksternal seperti investasi dari investor untuk mengurangi risiko terjadinya kerugian. Dalam konteks *zombie*, *corporate tax avoidance* merupakan salah satu faktor yang patut untuk diuji pengaruhnya dalam mengatasi masalah tersebut.

Berbeda dari variabel sebelumnya, penemuan terdahulu mengenai variabel ini memiliki arah yang sama yaitu *corporate tax avoidance* yang tinggi mampu menurunkan probabilitas *zombie firms*, namun terdapat celah kontekstual perusahaan, yaitu penemuan terdahulu hanya mengandalkan perusahaan state owned enterprises atau BUMN yang memiliki intervensi politik yang tinggi. Berdasarkan hasil penemuan yang dinyatakan oleh C. Wang et al. (2024) mengatakan bahwa *corporate tax avoidance* memiliki hasil yang negatif signifikan dalam mempengaruhi *zombie firms* dalam konteks perusahaan state owned enterprises di China, yang berarti semakin tinggi tingkat *tax avoidance* yang dilakukan oleh suatu perusahaan maka semakin rendah kemungkinan perusahaan tersebut akan menjadi atau bertahan dalam status *zombie*. Sementara itu hasil penemuan dari Idris (2025) yang mengungkapkan bahwa *tax avoidance* memiliki pengaruh yang negatif terhadap perusahaan BUMN yang terindikasi *zombie* dan terdaftar di bursa efek Indonesia. Kedua hasil penemuan terdahulu tersebut mengindikasikan celah pada perusahaan private atau non BUMN sektor basic materials di Indonesia, yang dimana cenderung menghadapi penegakan dan penagihan pajak yang jauh lebih ketat oleh otoritas pajak. Penelitian ini bertujuan untuk mengisi celah tersebut dengan mencakup seluruh perusahaan BUMN dan non BUMN di sektor basic materials yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini menggunakan variabel kontrol seperti *firm size* dan *profitabilitas*. Berdasarkan penemuan sebelumnya menyatakan bahwa *firm size* mampu memiliki pengaruh terhadap perusahaan, Hasil penemuan yang dinyatakan oleh Ren et al. (2025) mengatakan bahwa ukuran perusahaan yang besar memiliki pengaruh yang negatif signifikan terhadap status perusahaan menjadi *zombie*. Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh C. Wang et al. (2024) yang mengatakan bahwa *firm size* memiliki pengaruh yang negatif signifikan terhadap probabilitas perusahaan menjadi *zombie*. Sebaliknya, Hasil penemuan yang dinyatakan oleh Zhang & Huang (2022) dan McGowan et al. (2018) mengatakan bahwa *firm size* memiliki pengaruh yang positif terhadap status perusahaan menjadi *zombie*. Terkait *profitabilitas*, Penelitian yang ditunjukkan oleh Idris (2025) menyatakan bahwa *profitabilitas* menunjukkan hasil negatif signifikan terhadap *zombie firms*, sementara itu penemuan yang ditunjukkan oleh C. Wang et al. (2024) menyatakan hasil yang sebaliknya yaitu berpengaruh positif terhadap status *zombie* perusahaan.

Berdasarkan hasil penemuan terdahulu terdahulu, terdapat tiga celah penelitian utama yang saling berkaitan dan belum terjawab. Pertama, celah kontekstual, di mana mayoritas studi sebelumnya berfokus pada latar kelembagaan negara maju seperti Spanyol, Prancis, China. Oleh karena itu, relevansi temuan tersebut masih dipertanyakan jika diterapkan pada perusahaan sektor basic materials di Indonesia, khususnya dalam fase pemulihan pasca pandemi. Kedua, celah integrasi. Variabel *diversifikasi*, *board size*, dan *corporate tax avoidance* sejauh ini hanya diuji secara parsial dalam penelitian yang terpisah dan belum ada

model empiris yang mengintegrasikan ketiga variabel tersebut secara simultan untuk memprediksi probabilitas perusahaan menjadi *zombie*. Ketiga, celah eksplanatori. Inkonsistensi hasil dari studi terdahulu belum mampu dijelaskan secara memadai, padahal perbedaan tersebut mengindikasikan adanya pengaruh faktor institusional atau lembaga yang menentukan efektivitas dari strategi yang diambil perusahaan.

Urgensi untuk menutup ketiga celah penelitian ini didukung oleh fenomena riil di Indonesia, di mana sebanyak 11,3% perusahaan non keuangan terindikasi mengalami tekanan finansial serius pasca covid 19. Oleh karena itu, penelitian ini penting dilakukan untuk menguji kombinasi strategi internal seperti *diversifikasi* dan *board size* serta strategi eksternal seperti *corporate tax avoidance* secara bersamaan, sekaligus menyajikan bukti empiris terbaru dalam konteks Indonesia. Urgensi penelitian ini digarispawahi oleh munculnya perusahaan *zombie* yang mengkhawatirkan di Indonesia sebagai konsekuensi dari pandemi covid 19, yang menimbulkan risiko signifikan terhadap vitalitas ekonomi dan stabilitas lapangan kerja; data empiris menunjukkan bahwa 11,3% perusahaan dari berbagai sektor non keuangan saat ini menghadapi situasi keuangan yang genting. Urgensi penelitian ini semakin ditekankan oleh adanya kekurangan penelitian, yang ditandai dengan perbedaan atau inkonsistensi dalam penelitian sebelumnya, di mana strategi *diversifikasi* dan *board size* memiliki hasil yang kontradiktif baik menguntungkan maupun merugikan pada kecenderungan perusahaan untuk beralih ke status *zombie*. Akibatnya, penelitian ini sangat penting untuk dengan mengombinasikan dan menjelaskan strategi internal dan eksternal yang efektif yang akan memungkinkan

perusahaan non keuangan untuk mempertahankan diri terutama di masa transisi setelah terjadinya pandemi covid 19. Penulis juga menghubungkan keempat variabel yaitu *diversifikasi*, *board size*, *corporate tax avoidance* dan *zombie firms*, yang dimana keempat variabel tersebut cenderung relatif baru dan masih sangat minim penelitian terdahulu dengan menggunakan *firm size* dan *profitabilitas* sebagai variabel kontrol. Oleh karena itu penulis mengambil judul ***PENGARUH DIVERSIFIKASI, BOARD SIZE DAN CORPORATE TAX AVOIDANCE TERHADAP ZOMBIE FIRMS: STUDI PADA PERUSAHAAN SEKTOR BASIC MATERIALS YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2021-2024.***

## **1.2 Rumusan Masalah**

1. Apakah *diversifikasi* berpengaruh terhadap *zombie firms*?
2. Apakah *board Size* berpengaruh terhadap *zombie firms*?
3. Apakah *corporate tax avoidance* berpengaruh terhadap *zombie firms*?

## **1.3 Tujuan Penelitian**

1. Menguji pengaruh *diversifikasi* terhadap keberadaan *zombie firms*.
2. Menguji pengaruh *board size* terhadap keberadaan *zombie firms*.
3. Menguji pengaruh *corporate tax avoidance* terhadap keberadaan *zombie firms*.

## **1.4 Manfaat Penelitian**

### **1.4.1 Manfaat Teoritis**

1. Penelitian ini mampu mengisi celah yang terdapat dalam penelitian Novita et al. (2019), yang menyatakan bahwa *diversifikasi* memiliki hubungan

negatif terhadap terjadinya *zombie firms*, dan dalam penelitian Fedora & Kuang (2023), yang justru menyatakan sebaliknya bahwa *diversifikasi* memiliki hubungan positif terhadap terjadinya *zombie firms*.

2. Penelitian ini memperkaya literatur dengan menguji variabel *diversifikasi*, *board size*, *corporate tax avoidance*, dan *zombie firms* yang dimana keempat aspek tersebut merupakan aspek yang masih jarang diteliti secara bersamaan dan minim penelitian.
3. Penelitian ini menguji *Theory of the growth of the firm* yang dikembangkan oleh Penrose (2009), *Resource Dependence Theory* yang dikembangkan oleh Pfeffer & Salancik (2003), dan *Pecking Order Theory* yang dikembangkan oleh Myers & Majluf (1984) dalam konteks spesifik perusahaan sektor basic materials di Indonesia dalam masa pemulihan ekonomi atau pasca terjadinya pandemi covid 19.

#### **1.4.2 Manfaat Praktis**

1. Bagi Penulis

Penelitian ini diharapkan memberikan wawasan yang lebih dalam kepada penulis mengenai konsep *diversifikasi*, *board size*, *corporate tax avoidance* dan *zombie firms* yang merupakan aspek yang relatif baru dalam konteks ekonomi, dan mampu memberikan pemahaman dan peningkatan dalam melakukan analisis data.

2. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini dapat menjadi referensi empiris bagi peneliti selanjutnya yang ingin mengkaji mengenai *diversifikasi, board size, corporate tax avoidance, zombie firms*.

## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA

#### 2.1 Penelitian Terdahulu

Berbagai penelitian sebelumnya telah meneliti topik-topik seperti pengungkapan *diversifikasi*, *board size*, *corporate tax avoidance* dan *zombie firms*. Penelitian tersebut akan menjadi landasan bagi penelitian ini. Berikut adalah beberapa penelitian terdahulu yang dijadikan sebagai landasan bagi penelitian ini, adalah sebagai berikut.

**Tabel 2. 1**  
**Penelitian Terdahulu**

| No | Judul, Nama, & Tahun Penelitian                                                                                                    | Variabel Penelitian                                                                                                                          | Metode Analisis Data                                           | Hasil Penelitian                                                                                                                                                                                                     |
|----|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1  | <p>“<i>Can corporate ESG investing boost zombie firms back to normal Evidence from Chinese firms</i>”</p> <p>Ren et al. (2025)</p> | <p>Variabel Independen (X): <i>Investasi ESG</i></p> <p>Variabel Dependen (Y): <i>Resurrecting zombie firms</i></p> <p>Variabel Mediasi:</p> | <p>Analisis regresi data panel (panel regression analyses)</p> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Investasi ESG</i> berpengaruh positif terhadap <i>zombie firms</i> kembali menjadi normal</li> <li>• <i>Investor Attention</i> memiliki hubungan yang positif</li> </ul> |

|   |                                                                                                                         |                                                                                                              |                  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|---|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|   |                                                                                                                         | <i>Investor Attention</i><br><br>Variabel<br>Moderasi: <i>Tax Preferences, Financing Constraints</i>         |                  | terhadap<br><i>Investasi ESG</i><br><ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Tax Preferences</i> Memiliki hubungan yang positif dalam mempengaruhi <i>Investasi ESG</i> terhadap <i>zombie firms</i></li> <li>• <i>Financing Constraints</i> memiliki hubungan yang negatif dalam mempengaruhi <i>Investasi ESG</i> terhadap <i>zombie firms</i></li> </ul> |
| 2 | “Long live the walking dead?<br><i>Corporate tax avoidance and zombie firms in China</i> ”<br><br>C. Wang et al. (2024) | Variabel Independen (X):<br><i>Corporate Tax Avoidance</i><br><br>Variabel Dependen (Y): <i>Zombie Firms</i> | Regresi Logistik | <ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Corporate Tax Avoidance</i> memiliki pengaruh yang negatif signifikan terhadap <i>zombie firms</i>.</li> <li>• <i>Political connection</i> dan</li> </ul>                                                                                                                                                          |

|   |                                                                                                                                   |                                                                                                                                                                                    |               |                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|---|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|   |                                                                                                                                   | <p>Variabel Kontrol :<br/><i>Finansial Constraints</i></p> <p>Variabel Moderasi :<br/><i>Koneksi politik CEO, Information Opacity</i></p>                                          |               | <p><i>information opacity</i> berpengaruh negatif dalam mempengaruhi hubungan <i>tax avoidance</i> dan <i>zombie firms</i>.</p>                                                                                                                                                               |
| 3 | <p>“Influence of corporate governance on exit time: evidence from French zombie firms”</p> <p>Veganzones &amp; Severin (2024)</p> | <p>Variabel Independen (X) : <i>Board size, Managerial ownership, Director turnover, Ownership concentration</i></p> <p>Variabel Dependen (Y) : <i>Zombie firm's exit time</i></p> | Regresi tobit | <ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Managerial ownership</i> dan <i>Ownership concentration</i> memiliki pengaruh positif terhadap <i>zombie firm's exit time</i>.</li> <li>• <i>Board size</i> dan <i>Director turnover</i> memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap</li> </ul> |

|   |                                                                                                                     |                                                                                                           |                                           |                                                                                                                                                                                    |
|---|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|   |                                                                                                                     |                                                                                                           |                                           | <i>zombie firm's exit time.</i>                                                                                                                                                    |
| 4 | <p>“Zombie dan Diversifikasi Pada Masa Covid-19”</p> <p>Fedora &amp; Kuang (2023)</p>                               | <p>Variabel Independen (X): <i>Diversifikasi</i></p> <p>Variabel Dependen (Y): <i>Zombie firms</i></p>    | Regresi Logistik                          | <ul style="list-style-type: none"> <li>Perusahaan dengan tingkat <i>diversifikasi</i> yang tinggi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>zombie firms</i>.</li> </ul> |
| 5 | <p>“Does <i>bank competition</i> inhibit the formation of <i>zombie firms</i>?”</p> <p>Zhang &amp; Huang (2022)</p> | <p>Variabel Independen (X): <i>Bank competition</i></p> <p>Variabel Dependen (Y): <i>Zombie firms</i></p> | Regresi logit, Variabel Instrumen         | <ul style="list-style-type: none"> <li><i>Bank competition</i> memiliki pengaruh yang negatif signifikan terhadap probabilitas <i>zombie firms</i>.</li> </ul>                     |
| 6 | <p>“<i>Zombie firms</i> and corporate governance: What room for maneuver do companies have to avoid becoming</p>    | <p>Variabel Independen (X): <i>Board size, dedication, concentration,</i></p>                             | Analisis Log-linear (Log-linear analysis) | <ul style="list-style-type: none"> <li><i>Board size</i> memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap</li> </ul>                                                                  |

|   |                                                                                                        |                                                                                                        |                                                                                       |                                                                                                                                                                                                                 |
|---|--------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|   | <p><i>zombies?”</i></p> <p>San-Jose et al. (2022)</p>                                                  | <p><i>owner-ceo, gender</i></p> <p>Variabel Dependen (Y) : <i>Zombie firms (Ezindex)</i></p>           |                                                                                       | <p>masalah <i>zombie firms</i>.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Dedication, concentration, owner-ceo, dan gender</i> memiliki pengaruh positif terhadap masalah <i>zombie firms</i>.</li> </ul> |
| 7 | <p>“<i>Zombie Dan Diversifikasi Dalam Masa Krisis Keuangan Global</i>”</p> <p>Novita et al. (2019)</p> | <p>Variabel Independen (X): <i>Diversifikasi</i></p> <p>Variabel Dependen (Y): <i>Zombie Firms</i></p> | <p>Regresi Logistik Biner, Moderated Regression Analysis.</p>                         | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Perusahaan dengan tingkat <i>diversifikasi</i> yang lebih tinggi memiliki hubungan yang negatif terhadap <i>zombie firms</i>.</li> </ul>                               |
| 8 | <p>“The Walking Dead?: <i>Zombie Firms</i> and <i>Productivity Performance</i> in OECD Countries”</p>  | <p>Variabel Independen (X) : <i>Non-Zombie Dummy X Industry Zombie Shares</i></p> <p>Variabel</p>      | <p>Analisis Regresi Data Panel, Structured Fix Effects, Clustured Standar Errors.</p> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Industry Zombie Shares</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>Investment Rate</i>.</li> </ul>                                                               |

|   |                                                                               |                                                                                                                                        |                                                                         |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
|---|-------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|   | Mcgowan et al.<br>(2018)                                                      | Dependen<br>(Y) :<br><i>Investment<br/>Rate,<br/>Employment<br/>Growth, Multi<br/>Factor<br/>Productivity,<br/>Capital<br/>Growth.</i> |                                                                         | <ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Industry<br/>Zombie Shares</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>Employment Growth.</i></li> <li>• <i>Industry<br/>Zombie Shares</i> berpengaruh positif terhadap <i>Multi Factor Productivity.</i></li> <li>• <i>Industry<br/>Zombie Shares</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>Capital Growth.</i></li> </ul> |
| 9 | “Long-Run<br><i>Corporate Tax<br/>Avoidance</i> ”<br><br>Dyreng et al. (2008) | Variabel<br>Independen<br>(X) : <i>Annual<br/>cash effective<br/>tax rate /<br/>CASH ETRI</i>                                          | Analisis<br>Regresi ,<br>Winsorized<br>data ,<br>Analisis<br>Univariat. | <ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>CASH<br/>ETRI</i> bukan prediktor yang akurat untuk penghindar</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                           |

|  |  |                                                                                    |  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|--|--|------------------------------------------------------------------------------------|--|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|  |  | Variabel<br>Dependen<br>(Y) : <i>Long-run cash effective tax rate / CASH ETR10</i> |  | an pajak<br>jangka<br>panjang.<br>Persistensi<br>tarif pajak<br>bersifat<br>asimetris:<br>tarif pajak<br>rendah<br>lebih<br>persisten<br>dibanding<br>tarif tinggi.<br>Sekitar<br>26,3%<br>perusahaan<br>mampu<br>mempertah<br>ankan tarif<br>pajak<br>kurang dari<br>20%<br>selama<br>periode 10<br>tahun. |
|--|--|------------------------------------------------------------------------------------|--|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

## 2.2 Kajian Teori

### 2.2.1 *Soft Budget Constraint Theory*

*Soft budget constraint theory* yang pertama kali dicetuskan oleh Kornai (1986) menekankan bahwa setiap unit ekonomi seharusnya membatasi

pengeluarannya sesuai dengan pendapatan yang dihasilkannya sendiri, hal tersebut disebut sebagai *hard budget constraint*. Kondisi perusahaan menjadi *soft* apabila pengeluaran dan pendapatan dari perusahaan tersebut dilonggarkan dengan tujuan agar pengeluaran dari perusahaan tersebut akan ditanggung oleh institusi eksternal. Menurut Kornai (1986) menyatakan bahwa perusahaan yang tergolong *soft* tersebut tidak hanya mampu untuk menerima bantuan secara berkala, namun terlalu mengandalkan bantuan tersebut sehingga perilaku tersebut sudah tertanam dalam perilakunya. Fenomena *soft budget* ini merupakan fenomena yang terjadi secara kolektif dan telah terjadi dalam sejarah yang panjang dimana perusahaan yang mengalami tekanan finansial cenderung untuk melakukan evergreening loans (Fukuda & Nakamura, 2010).

Teori tersebut mengidentifikasi empat mekanisme utama *soft budget constraint* yang sering bekerja bersamaan sehingga terjadinya *soft budget constraint*;

- *Soft Subsidies* : Subsidi yang bersifat negosiabel dan disesuaikan dengan cost overrun firma.
- *Soft Taxation* : Penegakan pajak yang kurang efektif sehingga tidak mampu memberikan efek jera terhadap perusahaan.
- *Soft Credit* : Pemberlakuan atau penegakan suku bunga yang tidak efektif dan cenderung toleran terhadap penunggakan yang mampu membuat perusahaan melakukan evergreening loans.

- *Soft Administrative Prices* : Harga yang ditetapkan birokrasi dengan prinsip cost plus permisif sehingga kenaikan biaya apapun secara otomatis menghasilkan kenaikan harga.

Dampak terjadi *soft budget constraint* pada suatu perusahaan dapat memicu beberapa hal mendasar seperti *price responsiveness* melemah yang disebabkan oleh ketergantungan bantuan dari pihak eksternal, efisiensi perusahaan yang menurun disebabkan oleh manajerial yang lebih fokus kepada relasi birokrasi untuk mendapatkan bantuan ketimbang melakukan strategi produktif, dan yang terakhir yaitu penyesuaian dinamis terhambat yang disebabkan oleh perusahaan yang tidak menjadi inovatif lagi dikarenakan mengandalkan bantuan eksternal sehingga lebih cepat untuk keluar dari pasar (He et al., 2020).

Dalam tingkatan makroekonomi, teori tersebut menegaskan bahwa *hard budget constraint* merupakan prasyarat berlakunya *walras's law* yang didasari oleh permintaan investasi dibatasi oleh ketakutan gagal finansial sehingga total excess demand bernilai nol. Hal tersebut bisa runtuh jika adanya bantuan eksternal yang dimana memungkinkan perusahaan untuk memulai proyek meskipun menduga bahwa akan terjadinya biaya yang tinggi dan pendapatan dibawah target namun tetap melakukannya karena tahu adanya bantuan eksternal. Hal tersebut justru dapat menyebabkan terjadinya *shortage economy* di seluruh pasar.

*Soft budget constraint theory* (Kornai, 1986), *theory of the growth of the firm* (Penrose, 2009), *resource dependence theory* (Pfeffer & Salancik, 2003),

dan *pecking order theory* (Myers & Majluf, 1984) memiliki tujuan yang sama, yaitu membahas strategi survival perusahaan saat menghadapi tekanan finansial, seperti halnya dalam konteks *zombie*. Dalam *soft budget constraint theory* (Kornai, 1986) menjelaskan bahwa perusahaan *zombie* dapat terus hidup berkat kelonggaran anggaran berupa bantuan dana perbankan yang berkelanjutan meskipun kinerja fundamentalnya buruk. Pola bertahan hidup ini selaras dengan gagasan Penrose (2009) yang mengutamakan optimalisasi internal melalui *diversifikasi*. Di sisi lain, *resource dependence theory* melihat peluang keberlangsungan hidup dari pemanfaatan jaringan eksternal yang diperoleh melalui optimalisasi ukuran dewan (Pfeffer & Salancik, 2003). Terakhir, *pecking order theory* dari (Myers & Majluf, 1984) melengkapi perspektif tersebut dengan menegaskan bahwa perusahaan akan mengutamakan pembiayaan mandiri terlebih dahulu seperti memanfaatkan celah penghindaran pajak sebelum akhirnya memutuskan untuk bergantung pada pendanaan pihak luar.

### **2.2.2 Theory of the growth of the firms**

Gagasan mengenai *theory of the growth of the firm* pertama kali dipelopori oleh Penrose (2009), yang memberikan penekanan strategis pada pentingnya perusahaan dalam melakukan ekspansi serta *diversifikasi* usaha. Dalam teori ini menyatakan bahwa perusahaan merupakan entitas yang terdiri dari berbagai sumber daya atau resources yang memiliki kapasitas untuk menghasilkan berbagai jasa produktif. Ekspansi serta *diversifikasi* merupakan hal yang

krusial dalam mempertahankan dan meningkatkan ketahanan perusahaan terutama selama masa krisis ekonomi (Aivazian et al., 2019; Faraji & Fleischhacker, 2020; Kurbatska et al., 2024)

Menurut Penrose (2009), batasan terhadap pertumbuhan sebuah perusahaan sebenarnya tidak ditentukan oleh tekanan pasar atau variabel eksternal lainnya, melainkan lebih dipengaruhi oleh faktor internal. Pertumbuhan tersebut sangat bergantung pada kapabilitas dan perspektif manajerial dalam mengoptimalkan penggunaan sumber daya demi menghasilkan jasa yang lebih produktif, yang dikenal dengan istilah *penrose effect*.

Adanya surplus atau kelebihan jasa produktif yang belum dimanfaatkan memberikan stimulus bagi perusahaan untuk memanfaatkannya melalui langkah ekspansi atau *diversifikasi*. Tindakan ini kemudian akan memicu kemunculan peluang-peluang baru secara berkelanjutan. Dengan demikian, proses pertumbuhan perusahaan dipandang sebagai suatu fenomena yang bersifat dinamis dan terus berevolusi, bukan merupakan sesuatu yang statis. Perusahaan dengan tingkat *diversifikasi* yang lebih bervariasi seperti *diversifikasi* produk dan pasar serta aset yang strategis mampu meningkatkan efektivitas perusahaan dalam meningkatkan kinerja ekonominya (Buzhymaska et al., 2024; Chkir et al., 2001; Markides & Williamson, 1996)

Pernyataan tersebut didukung oleh penemuan dari Novita et al. (2019), yang menyatakan bahwa strategi internal seperti diversifikasi terbukti efektif dalam menjaga keberlangsungan perusahaan di masa-masa sulit. Hal ini terbukti

secara nyata pada tahun 2008 ketika terjadinya krisis ekonomi secara global, di mana perusahaan yang melakukan *diversifikasi* pasar atau aktif dalam kegiatan ekspor lebih memiliki kemungkinan dalam mempertahankan kondisinya (Brock & Yaffe, 2008). Keberhasilan dalam memitigasi dampak krisis tersebut mempertegas bahwa manajemen sumber daya internal yang tepat melalui diversifikasi merupakan kunci stabilitas jangka panjang.

*Theory of the growth of the firm* (Penrose, 2009) memiliki tujuan yang sama dengan *soft budget constraint theory* (Kornai, 1986), *resource dependence theory* (Pfeffer & Salancik, 2003), dan *pecking order theory* (Myers & Majluf, 1984) dalam membuat strategi bagaimana sebuah perusahaan mampu mempertahankan keberlangsungan hidupnya di masa krisis keuangan. Dalam pandangan (Penrose, 2009), kunci bertahanya terletak pada kemampuan manajerial dalam mengelola dan mengoptimalkan sisa sumber daya internal secara dinamis melalui strategi *diversifikasi* serta ekspansi pasar. Strategi adaptasi internal ini sejalan dengan *soft budget constraint theory* yang melihat kemampuan bertahan dari adanya pelanggaran anggaran lewat suntikan dana perbankan yang berkelanjutan. Di sisi lain, *resource dependence theory* memperluas ruang lingkupnya pada pengamanan sumber daya kritis eksternal dengan memanfaatkan jaringan yang terbentuk dari efektivitas ukuran dewan. Sudut pandang ini kemudian diperkuat oleh *pecking order theory* yang menjelaskan bahwa bentuk pertahanan tersebut dilakukan secara bertahap melalui hierarki pendanaan, di mana pemanfaatan dana internal

seperti penghematan kas dari penghindaran pajak akan selalu didahulukan sebelum perusahaan memutuskan untuk mendanai modal secara eksternal.

### **2.2.3 Resource Dependence Theory**

*Resource dependence theory* yang dikemukakan oleh Pfeffer & Salancik (2003) menyatakan bahwa organisasi tidak bisa hidup mandiri dan cenderung mengandalkan lingkungan sekitarnya untuk mendapatkan sumber daya seperti modal, bahan baku, informasi, legitimasi. Ketergantungan ini memberikan kekuasaan bagi pihak luar untuk mendikte perilaku organisasi. Oleh karena itu, kunci kelangsungan hidup organisasi bukanlah sekadar efisiensi internal, melainkan kemampuannya dalam bergerak secara politis untuk mengamankan sumber daya dan meminimalkan kendali pihak luar.

Pfeffer & Salancik (2003) menyatakan bahwa dalam perusahaan, struktur dewan dipandang sebagai mekanisme strategis untuk memitigasi ketergantungan perusahaan terhadap sumber daya luar, yang tercermin dari korelasi antara besarnya dewan dengan kompleksitas operasional, seperti tingkat internasionalisasi. Secara empiris, ukuran dewan yang lebih besar tidak hanya berhubungan positif dengan peningkatan kinerja keuangan, tetapi juga berfungsi sebagai sinyal krusial bagi investor. Dalam konteks ini, dewan yang luas merepresentasikan kapabilitas perusahaan dalam mengamankan akses terhadap sumber daya eksternal yang vital bagi keberlangsungan bisnis (Hillman et al., 2009).

Untuk menjaga otonominya, organisasi tidak hanya pasif ditekan, melainkan aktif memanipulasi lingkungan sekitarnya melalui berbagai strategi:

- Merestrukturisasi ketergantungan : Mengubah peta kendali dengan melakukan merger vertikal, merger horizontal, atau *diversifikasi* ke bisnis baru agar tidak bergantung pada satu pihak saja.
- Membangun jaringan : Menciptakan struktur kolektif seperti kooptasi dengan cara menarik tokoh atau faktor penting/pengancam dari luar masuk ke jajaran direksi, membuat joint venture, atau mendirikan asosiasi dagang untuk mengurangi ketidakpastian.
- Manuver politik dan legitimasi : Melobi pemerintah untuk merancang regulasi yang menguntungkan seperti subsidi atau proteksi dari pesaing serta menyesuaikan citra organisasi agar sejalan dengan norma sosial demi mendapatkan dukungan publik.

Tekanan eksternal ini juga secara langsung membentuk dinamika kekuasaan internal. Departemen atau individu yang paling mampu memecahkan krisis eksternal terberat akan memegang kekuasaan tertinggi di dalam organisasi. Hal ini juga memicu pergantian pemimpin, di mana pemimpin lama sering kali sekadar dijadikan kambing hitam saat krisis, dan diganti oleh figur baru yang keahliannya lebih cocok untuk merekayasa dan menaklukkan tantangan lingkungan yang baru.

*Resource dependence theory* (Pfeffer & Salancik, 2003) memiliki tujuan yang sama dengan *soft budget constraint theory* (Kornai, 1986), *theory of the growth of the firm* (Penrose, 2009), dan *pecking order theory* (Myers & Majluf,

1984) dalam merumuskan strategi bertahan hidup di tengah tekanan finansial. Pfeffer & Salancik (2003) berargumen bahwa keberlangsungan hidup perusahaan sangat ditentukan oleh interaksinya dengan lingkungan luar, di mana pemanfaatan ukuran dewan menjadi instrumen strategis untuk mengamankan berbagai sumber daya kritis seperti modal, informasi, legitimasi, hingga relasi politik. Perspektif ini sejalan dengan *soft budget constraint theory* yang melihat celah survival dari adanya kelonggaran anggaran berupa suntikan dana perbankan secara berkala. Di sisi lain, konsep ini juga saling melengkapi dengan *theory of the growth of the firm* yang mengutamakan penyelamatan organisasi dengan optimalisasi sumber daya internal melalui *diversifikasi* dan ekspansi yang dinamis. Pernyataan tersebut kemudian dipertegas oleh *pecking order theory* yang menyatakan bahwa proses mempertahankan diri tersebut bergerak dalam sebuah hierarki pendanaan, di mana perusahaan akan mengutamakan sumber dana internalnya terlebih dahulu termasuk memanfaatkan efisiensi dari penghindaran pajak sebelum akhirnya memutuskan untuk mencari bantuan pendanaan dari pihak eksternal.

#### **2.2.4 Pecking Order Theory**

*Pecking order theory* merupakan teori yang menekankan pentingnya pemanfaatan dana internal dibanding pendanaan eksternal untuk menghindari terjadinya kerugian. Teori ini disempurnakan oleh Myers & Majluf (1984). Teori ini menyatakan bahwa dalam perusahaan terdapat urutan atau tingkatan dalam melakukan pendanaannya yang berawal dari pendanaan secara internal

yang merupakan prioritas dari perusahaan. Jika kemudian ketersediaan dana internal dari perusahaan terbukti tidak cukup untuk membiayai perusahaan dalam keberlangsungan hidupnya, perusahaan kemudian melakukan pendanaan secara eksternal yaitu berupa pinjaman dari pihak bank atau utang dan terakhir yaitu berupa sekuritas atau penerbitan saham baru sebagai langkah terakhir dalam pendanaan (Myers & Majluf, 1984).

Teori ini menyatakan bahwa perusahaan dan pihak eksternal seperti investor cenderung mengalami asimetri informasi yaitu dimana pihak manajemen perusahaan lebih mengetahui prospek, risiko, dan nilai intrinsik perusahaan dibanding investor eksternal sehingga pihak manajemen lebih memilih untuk melakukan pendanaan secara internal dan cenderung menolak untuk melakukan pendanaan eksternal seperti mengandalkan investor yang membuat perusahaan untuk menerbitkan saham baru yang cenderung memiliki nilai yang lebih murah sehingga akan membuat perusahaan mengalami kerugian (Frank & Goyal, 2003).

*Pecking order theory* (Myers & Majluf, 1984) memiliki tujuan yang sama dengan *soft budget constraint theory* (Kornai, 1986), *theory of the growth of the firm* (Penrose, 2009), dan *resource dependence theory* (Pfeffer & Salancik, 2003) dalam mempertahankan keberlangsungan hidupnya perusahaan di tengah tekanan finansial. Dalam perspektif Myers & Majluf (1984), kemampuan bertahan perusahaan sangat ditentukan oleh kepatuhan terhadap hierarki pendanaan yang memprioritaskan sumber internal seperti penghematan dari penghindaran pajak demi meminimalkan biaya modal sekaligus menghindari

risiko asimetri informasi dengan pihak luar, sebelum akhirnya terpaksa mengambil pinjaman bank atau menerbitkan saham baru. Pola bertahan tersebut sejalan dengan *soft budget constraint theory* yang memandang survival perusahaan dapat dicapai melalui kelonggaran anggaran berupa suntikan dana perbankan secara berkala. Lebih lanjut, konsep ini juga selaras dengan *theory of the growth of the firm* yang mengutamakan penyelamatan organisasi pada optimalisasi sumber daya internal melalui langkah *diversifikasi* dan ekspansi yang dinamis. Pernyataan tersebut kemudian dilengkapi oleh *resource dependence theory* yang menegaskan bahwa ketahanan finansial tersebut dapat diperkuat dengan memanfaatkan hubungan lingkungan eksternal melalui ukuran dewan untuk mengamankan berbagai sumber daya kritis.

### **2.2.5 Diversifikasi**

Diversifikasi merupakan strategi ekspansi korporasi melalui perluasan variasi produk guna menjangkau peluang bisnis yang lebih luas serta memperkuat penetrasi pasar. Selain meningkatkan daya saing di level nasional maupun internasional, langkah ini juga memberikan kontribusi sosial berupa penyediaan lapangan kerja (Hermawan, 2015). (Fedora & Kuang, 2023) mengklasifikasikan diversifikasi ke dalam tiga kategori utama:

1. *Diversifikasi Investasi*: Perluasan portofolio saham pada berbagai instrumen keuangan.
2. *Diversifikasi Produk*: Pengembangan inovasi produk baru, baik yang berkaitan maupun tidak dengan lini produk sebelumnya.

3. *Diversifikasi* Pasar: Ekspansi jangkauan penjualan melalui pembukaan cabang di wilayah baru hingga ke pasar global.

Implementasi diversifikasi ini memvalidasi *theory of the growth of the firm* oleh Penrose (2009) yang menekankan bahwa ekspansi adalah kunci pertumbuhan dinamis. Pernyataan tersebut didukung oleh Lim et al. (2009) mengenai krusialnya diversifikasi bagi keberlanjutan jangka panjang. Secara khusus, strategi internal ini berperan sebagai instrumen mitigasi risiko zombie firms, terutama pada perusahaan berorientasi internasional yang terbukti lebih tangguh dalam mempertahankan kinerja keuangan mereka (Brock & Yaffe, 2008).

#### **2.2.6 Board Size**

*Board size* secara general merujuk kepada jumlah dewan yang menjabat di suatu perusahaan terhitung pada saat tanggal rapat tahunan di setiap tahun fiskalnya (Yermack, 1996). Perusahaan yang besar memiliki sejumlah dewan yang memiliki keterampilan, pengalaman serta jaringan ekonomi yang luas dan mampu memberikan kontribusi yang positif terhadap kinerja perusahaan (Mwanzia Mulili, 2014). Perusahaan dengan *board size* atau direksi yang besar mampu memiliki dewan dengan keahlian yang beragam sehingga mampu memberikan informasi esensial dan membatasi risiko perusahaan (San-Jose et al., 2022).

*Board size* yang lebih besar mampu memfasilitasi kemampuan organisasi atau perusahaan untuk membentuk hubungan dengan lingkungan sekitar untuk

mengamankan sumber daya yang kritis, seperti anggaran, pendanaan eksternal, dukungan institusional, gengsi dan legitimasi perusahaan (Dalton et al., 1999). Sebaliknya, menurut (Goodstein & Boeker, 1994; C. J. Wang, 2012) Perusahaan yang memiliki *board size* yang kecil cenderung menghadapi masalah yang minim dan lebih mudah untuk dikendalikan dan dikoordinasikan.

Pernyataan tersebut tentunya selaras dengan *resource dependence theory* dari Pfeffer & Salancik (2003) yang menyatakan bahwa keberlangsungan perusahaan tidak terdapat pada faktor internalnya namun berdasarkan faktor eksternalnya atau lingkungan sekitarnya yang cenderung memiliki pengaruh terhadap seberapa kritis sumber daya dari perusahaan tersebut dan menjaga keberlangsungan perusahaan tersebut.

#### **2.2.7 Corporate Tax Avoidance**

*Tax avoidance* secara general merujuk kepada segala bentuk upaya bagi perusahaan untuk mengurangi tarif pajak efektif selama jangka waktu yang panjang. Penghindaran pajak ini diukur berdasarkan kemampuan perusahaan untuk melunasi pajak penghasilan yang rendah terhadap pendapatan sebelum pajaknya. Pengukuran ini tentunya mencakup pengurangan pajak yang mematuhi hukum yang berlaku pada area abu abu dengan menekan beban pajak yang dilaporkan tanpa adanya niatan melakukan kesalahan atau pelanggaran oleh perusahaan (Dyrenge et al., 2008).

Konsep pengukurannya juga mencakup aktivitas bisnis riil yang secara hukum difavoritkan oleh pajak hingga manfaat pajak yang didapat dari

aktivitas lobi. Dengan demikian, penghindaran pajak dipandang sebagai sebuah kontinum dari strategi perusahaan, yang berarti di satu sisi perencanaan pajak yang sepenuhnya mematuhi hukum, di sisi yang lain merupakan tindakan yang ekstrem atau ilegal seperti *tax sheltering*, ketidakpatuhan atau *noncompliance*, dan bahkan penggelapan pajak atau *tax evasion* (Hanlon & Heitzman, 2010).

Pernyataan tersebut mendukung *pecking order theory* yang menyatakan bahwa pihak manajemen perusahaan dalam hierarki pendanaannya cenderung memprioritaskan pendanaan secara internal ketimbang pendanaan eksternal untuk menghindari adanya asimetri informasi dengan pihak eksternal seperti investor yang dapat menyebabkan kerugian dan mengganggu kesehatan finansial perusahaan.

#### **2.2.8 *Zombie Firms***

*Zombie firms* diidentifikasi sebagai entitas bisnis yang mengalami tekanan finansial kronis akibat ketidakmampuan melunasi kewajiban utang selama tiga tahun berturut-turut (Caballero et al., 2008). Kondisi ini memaksa perusahaan untuk terus bergantung pada injeksi dana eksternal agar tetap dapat beroperasi (Banerjee & Hofmann, 2018).

Dukungan finansial yang diberikan perbankan secara berlebihan kepada entitas ini memicu praktik *evergreening loan* (Fukuda & Nakamura, 2010). Fenomena tersebut mengakibatkan distorsi pasar yang signifikan karena menghambat aliran kredit bagi perusahaan-perusahaan yang sehat secara

finansial, yang pada akhirnya mengganggu produktivitas ekonomi secara makro (Mcgowan et al., 2018).

Merujuk pada studi Hoshi (2006), terdapat empat karakteristik utama yang mendefinisikan perusahaan zombie, yaitu:

1. Performa keuangan yang rendah namun memiliki rasio utang yang sangat tinggi.
2. Adanya ketergantungan yang sangat kuat pada pinjaman bank secara berkelanjutan.
3. Lokasi operasional yang cenderung berada di luar wilayah metropolitan.
4. Mayoritas ditemukan pada sektor non-manufaktur.

Pernyataan tersebut mendukung *soft budget constraint theory* yang menyatakan bahwa perusahaan *zombie* adalah perusahaan yang tidak berinovasi, tidak efisien dan tidak responsif terhadap harga namun tetap bertahan karena *budget constraintnya lunak*. Perusahaan *zombie* adalah perusahaan tidak mampu secara finansial namun tetap bertahan karena adanya bantuan dari pihak eksternal seperti suntikan dari pihak bank (Fukuda & Nakamura, 2010).

### **2.2.9 Firm Size**

Tingkat kapasitas dan skala sebuah perusahaan dapat diklasifikasikan melalui metrik yang dikenal sebagai *firm size*. Klasifikasi ini tidak hanya bertumpu pada satu aspek, melainkan dihitung berdasarkan berbagai variabel

penentu seperti total penjualan, jumlah aset, maupun nilai pasar dari saham yang beredar. (Widiastari & Yasa, 2018).

Menurut Suwito & Herawaty (2005), ukuran perusahaan atau *firm size* dapat dikelompokkan menjadi tiga kategori, yaitu ;

1. Perusahaan besar atau *large firm*,
2. Perusahaan menengah atau *medium size* dan
3. Perusahaan kecil atau *small firms*.

#### **2.2.10 Profitabilitas**

Menurut Kasmir (2010), efektivitas dan efisiensi manajemen dalam mengarahkan operasional serta kemampuan korporasi dalam mencetak keuntungan dari waktu ke waktu dapat diukur melalui rasio *profitabilitas*. Di dalam kelompok rasio ini, terdapat *return on asset* yang berfungsi memperlihatkan hasil pengembalian dari totalitas aktiva yang ditanamkan. Indikator *ROA* ini secara khusus berfokus pada penilaian sejauh mana pihak manajemen mampu mendayagunakan seluruh aset yang ada demi mendongkrak keuntungan bersih (Pratiwi et al., 2024). Semakin tinggi persentase pengembaliannya, maka semakin baik pula kinerja perusahaan tersebut dalam menghasilkan laba bersih yang sudah memadai (Singh et al., 2024).

#### **2.2.11 Zombie Firms Dalam Perspektif Islam**

*Zombie firms* dalam perspektif islam merujuk kepada cerminan dari etika bisnis suatu perusahaan yang tidak sejalan dengan prinsip islam, seperti yang

telah ditekankan pada Q.S. Al-Baqarah ayat 275 yang menekankan pentingnya untuk tidak melakukan peminjaman kredit atau utang secara terus menerus dan tidak mampu untuk mengembalikannya (Caballero et al., 2008). Ayat tersebut menekankan bahwa dalam konteks ekonomi, bahwa ALLAH S.W.T menghalalkan kegiatan jual beli namun mengharamkan hutang, yang secara tidak langsung menekankan bahwa perusahaan yang tergolong *zombie* untuk tidak secara terus menerus mengandalkan pinjaman kredit dari bank dan segera memperbaiki rasio keuangannya (Banerjee & Hofmann, 2018).

Q.S. Al-Baqarah Ayat 275 :

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقْوَمُونَ إِلَّا كَمَا يَقْوَمُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ۚ ذَٰلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا ۚ وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا ۚ فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِّن رَّبِّهِ فَانْتَهَىٰ فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ ۚ وَمَنْ عَادَ فَأُولَٰئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ ۖ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ ٢٧٥

Artinya :

*Orang-orang yang memakan (bertransaksi dengan) riba tidak dapat berdiri, kecuali seperti orang yang berdiri sempoyongan karena kesurupan setan. Demikian itu terjadi karena mereka berkata bahwa jual beli itu sama dengan riba. Padahal, Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Siapa pun yang telah sampai kepadanya peringatan dari Tuhannya (menyangkut riba), lalu dia berhenti sehingga apa yang telah diperolehnya dahulu menjadi miliknya dan urusannya (terserah) kepada Allah. Siapa yang*

*mengulangi (transaksi riba), mereka itulah penghuni neraka. Mereka kekal di dalamnya.*

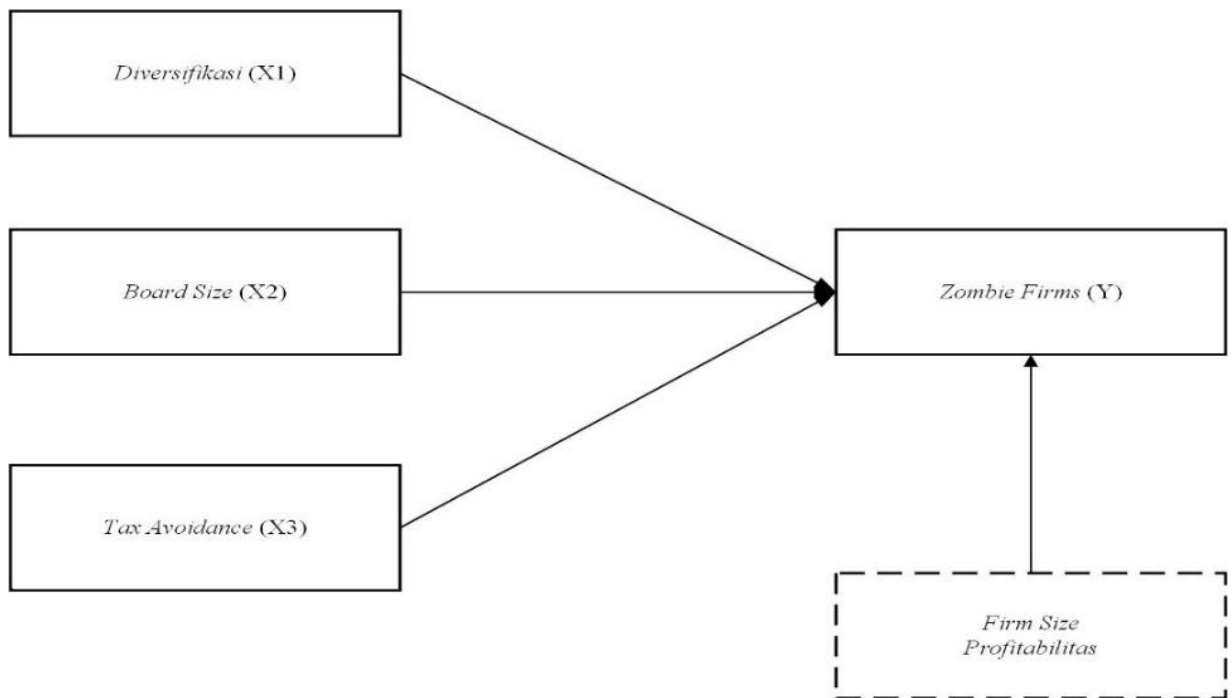
Menurut Andrews et al. (2017) menyatakan bahwa *zombie firms* dapat menyebabkan misalokasi kredit atau *congestion* yang menghambat dan mengganggu pertumbuhan dari perusahaan yang lebih sehat dengan dua cara, yaitu dengan menurunkan tingkat *ROI* atau *return on investment* dari perusahaan yang lebih sehat sehingga membuat mereka lebih kurang tertarik dalam melakukan ekspansi yang disebabkan oleh adanya kenaikan upah yang tidak sesuai dengan produktivitas, menekan harga pasar, dan mengganggu profitabilitas. Kemudian *congestion* ini juga menyebabkan membatasi kemampuan perusahaan yang masih sangat baru dan masih produktif untuk menaikkan skala usahanya, sehingga *zombie firms* dapat menyebabkan ketidakadilan yang mengganggu pasar secara luas (Mcgowan et al., 2018).

Ketidakadilan yang diciptakan oleh *zombie firms* ini tentunya bersifat amoral dan tidak sesuai dengan prinsip yang telah diterapkan oleh islam, seperti etika dalam melakukan kegiatan perekonomian, sebagaimana yang dimaksud oleh Eva Andriani et al. (2023), yang menyatakan bahwa kebijakan suatu institusi, standar perilaku moral di bisnis, dan perilaku yang bertanggung jawab dan bermoral merupakan tolak ukur paling utama dalam etika bisnis islam. Dikarenakan hal tersebut, penting bagi perusahaan yang berstatus *zombie* untuk menghentikan perilaku tidak adilnya yaitu utang yang berlebihan.

## 2.3 Kerangka Konseptual

Gambar 2. 1

Kerangka Konseptual



## 2.4 Hipotesis Penelitian

### 2.4.1 Pengaruh *diversifikasi* terhadap *zombie firms*

*Diversifikasi* merupakan kegiatan perusahaan yang dilakukan sebagai tanggung jawab dalam memastikan keberlangsungan dari pertumbuhan perusahaan tersebut, agar tidak terjadinya pertumbuhan yang statis dan cenderung membawa kerugian, dengan melakukan *diversifikasi* atau ekspansi perusahaan dapat memastikan pertumbuhan perusahaan yang dinamis. Penelitian sebelumnya menyatakan bahwa *diversifikasi* memiliki pengaruh positif signifikan dalam mempengaruhi finansial perusahaan, seperti penemuan yang dikemukakan oleh Aznandy & Yanuar (2023), yang menyatakan bahwa

pengimplementasian *diversifikasi* menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap perusahaan sektor keuangan seperti bank konvensional. Lim et al. (2009) mengungkapkan bahwa *diversifikasi* memiliki hasil negatif signifikan terhadap *Debt Financing* pada masa ekonomi yang stabil. Luu et al. (2020), Yaman & Holle (2022) dan R. Setiawan & Shabrina (2018) berpendapat bahwa *diversifikasi* terkhususnya pada aspek pendanaan juga menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor keuangan.

*Diversifikasi* relevan terhadap *zombie firms* karena perusahaan yang mengalami tekanan finansial akibat ketidakmampuan memenuhi kewajiban utangnya selama tiga tahun berturut turut cenderung mengandalkan strategi ekspansi melalui *diversifikasi* produk maupun pasar sebagai upaya untuk memperoleh sumber pendapatan baru yang mampu menutupi kerugian yang dialaminya. Hal tersebut sejalan dengan *theory of the growth of the firm* (Penrose, 2009) yang menekankan bahwa pemanfaatan sumber daya internal melalui *diversifikasi* merupakan strategi bagi perusahaan dalam mempertahankan pertumbuhan yang dinamis sehingga mampu terhindar dari kondisi stagnasi finansial yang menjadi karakteristik utama *zombie firms*. Pernyataan tersebut didukung oleh temuan Novita et al. (2019), yang menyatakan bahwa *diversifikasi* mampu menghambat potensi terjadinya *zombie firms* pada masa krisis keuangan global.

**H1: *Diversifikasi* berpengaruh negatif terhadap *zombie firms***

#### 2.4.2 Pengaruh *board size* terhadap *zombie firms*

*Board size* merepresentasikan total anggota direksi yang mengelola sebuah entitas bisnis. Pada korporasi berskala besar, regulasi dan posisi strategis mereka dalam sistem perekonomian sering kali memunculkan fenomena *too big to fail*, di mana jejaring antar-perusahaan membuat mereka lebih tangguh terhadap risiko likuidasi. Selain itu, kompetensi yang bervariasi dalam struktur dewan yang besar mampu menyuplai informasi krusial sekaligus memitigasi ancaman yang membahayakan stabilitas operasional. Hal ini sejalan dengan penelitian San-Jose et al. (2022) yang menemukan bahwa optimalisasi fungsi pengawasan dan kedalaman keahlian pada dewan berskala besar efektif dalam menghindarkan perusahaan dari status *zombie*. Selain itu, Darrat et al. (2016) juga membuktikan bahwa kuantitas dewan yang masif berkontribusi signifikan dalam menekan probabilitas kebangkrutan pada industri dengan tingkat kompleksitas tinggi, seperti sektor basic materials.

*Board size* relevan terhadap *zombie firms* karena perusahaan yang terindikasi *zombie* membutuhkan kapabilitas pengawasan dan pengambilan keputusan strategis yang kuat untuk keluar dari kondisi *zombie* dan ketergantungan pada pinjaman bank secara berkala atau evergreening loan yang justru memperparah status *zombienya*. Hal tersebut sejalan dengan *resource dependence theory* (Pfeffer & Salancik, 2003) yang menekankan bahwa ukuran dewan dengan keahlian yang beragam mampu memfasilitasi perusahaan dalam mengamankan sumber daya kritis seperti modal, legitimasi,

dan relasi eksternal yang dibutuhkan untuk memulihkan kesehatan finansial perusahaan dari status zombie.

## **H2 : *Board size* berpengaruh negatif terhadap *zombie firms***

### **2.4.3 Pengaruh *Tax avoidance* terhadap *zombie firms***

*Tax avoidance* mencerminkan intensitas upaya perusahaan dalam meminimalkan beban fiskal demi menjaga stabilitas performa finansialnya. Ketika dihadapkan dengan tekanan finansial, seperti pada fenomena *zombie firms*, manajemen cenderung tidak mau mengambil risiko tinggi melalui ketergantungan pada modal eksternal. Sebaliknya, fokus dialihkan pada optimalisasi laba bersih internal dengan cara memangkas pengeluaran non operasional, termasuk beban pajak. Praktik penghindaran pajak yang dilakukan secara legal dan terukur terbukti mampu mendongkrak kinerja keuangan. Hal tersebut dikonfirmasi oleh penemuan C. Wang et al. (2024) menemukan bahwa *corporate tax avoidance* berpengaruh negatif signifikan terhadap keberadaan *zombie firms*. Temuan tersebut diperkuat oleh Idris (2025) yang mengidentifikasi dampak serupa, di mana strategi efisiensi pajak secara signifikan menekan probabilitas status *zombie* pada Badan Usaha Milik Negara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

*Corporate tax avoidance* relevan terhadap *zombie firms* karena perusahaan yang mengalami kondisi *zombie* dan menghadapi keterbatasan akses investasi dari pihak eksternal cenderung mengandalkan efisiensi pendanaan internal melalui penghindaran pajak sebagai jalan alternatif untuk mempertahankan

arus kas dan likuiditasnya tanpa harus menambah beban utang baru kepada pihak perbankan. Hal tersebut sejalan dengan *pecking order theory* dari Myers & Majluf (1984) yang menekankan bahwa perusahaan dalam kondisi tekanan finansial akan memprioritaskan pendanaan internal sebelum mengandalkan pendanaan eksternal, sehingga penghindaran pajak yang legal dan terukur menjadi salah satu instrumen yang dapat mengurangi probabilitas perusahaan untuk bertahan dalam status *zombie*.

### **H3 : *Tax avoidance* berpengaruh negatif terhadap *zombie firms***

#### **2.4.4 Pengaruh *firm size* terhadap *zombie firms***

Untuk menghindari bias dan memastikan hubungan antara variabel utama tidak terdistorsi oleh faktor luar, penelitian ini menerapkan mekanisme variabel kontrol. Salah satu parameter yang digunakan adalah *firm size*, yang diidentifikasi berdasarkan nilai total aset yang dimiliki. Kapasitas aset tersebut menjadi cerminan dari tingkat ketahanan suatu entitas bisnis, terutama saat dihadapkan pada krisis ekonomi. Semakin ekspansif skala suatu perusahaan, maka peluang untuk bertahan dan bertumbuh akan semakin terbuka lebar. Hal tersebut mengungkapkan konsep *too big to fail*, yang menyatakan bahwa perusahaan dengan cakupan pengaruh ekonomi yang luas memiliki kerentanan yang minimal terhadap ancaman kebangkrutan. *Firm size* merupakan faktor internal yang esensial dalam upaya mengentaskan perusahaan dari kondisi *zombie*, sebagaimana dikonfirmasi oleh penemuan dari Ren et al. (2025) dan C. Wang et al. (2024) yang menempatkannya sebagai variabel kontrol yang

signifikan. Selain itu, perusahaan besar juga lebih cenderung untuk meminimalkan beban pajak demi mempertahankan ketersediaan kas internalnya. Maka dari itu, untuk memperoleh pemahaman yang lebih objektif dan rigid mengenai kontribusi nyata dari *board size* terhadap *zombie firms*, penelitian ini melibatkan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol.

#### **2.4.5 Pengaruh *profitabilitas* terhadap *zombie firms***

Selain variabel *firm size*, variabel *profitabilitas* juga digunakan dalam penelitian ini sebagai variabel kontrol. Variabel ini berfungsi untuk mengukur sejauh mana kapabilitas tata kelola perusahaan dalam mencetak laba bersih dengan mendayagunakan total aset yang dimiliki, atau yang diproksikan dengan *return on asset*. Ketika sebuah perusahaan mampu mengamankan margin keuntungan yang cukup, kerentanan terhadap distres keuangan yang memicu status *zombie* dapat ditekan secara efektif.

Efektivitas *profitabilitas* dalam menyelamatkan dan menghindarkan perusahaan dari kondisi *zombie* didukung oleh berbagai penelitian. Salah satunya adalah penemuan oleh Idris (2025) yang membuktikan adanya pengaruh negatif dan signifikan dari *profitabilitas* terhadap eksistensi *zombie firms*. Pernyataan tersebut selaras dengan penemuan yang diperoleh dari Brahmana (2025) dan Rashid et al. (2022). Berdasarkan hasil penelitian tersebut, dapat dinyatakan bahwa semakin tinggi tingkat persentase *profitabilitas* dari perusahaan maka semakin rendah kemungkinan perusahaan tersebut untuk berada dalam status *zombie*.

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian**

Penelitian ini menggunakan data sekunder dalam kerangka pendekatan kuantitatif untuk menguji hipotesis serta teori dasar yang diajukan. Menurut Creswell (2014), pendekatan ini memprioritaskan objektivitas dalam menilai korelasi antarvariabel melalui mekanisme statistik demi menyusun laporan akhir yang sistematis dan deduktif. Adapun fokus utama investigasi ini adalah mengevaluasi pengaruh faktor internal seperti *board size* dan *diversifikasi* terhadap kemampuan perusahaan melepaskan diri dari status *zombie firms* pada rentang 2021–2024. Penilaian kondisi keuangan didasarkan pada laporan keuangan publik dengan rentang waktu observasi kurang lebih selama tiga tahun, yang kemudian diuji menggunakan regresi logistik.

#### **3.2 Lokasi Penelitian**

Studi ini memanfaatkan data sekunder berupa laporan keuangan yang telah diaudit beserta laporan tahunan sebagai instrumen analisis utama. Data tersebut diperoleh dari perusahaan sektor basic materials yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode observasi dari tahun 2021 sampai 2024. Proses pengumpulan dokumen keuangan ini dilakukan dengan mengakses portal resmi milik BEI serta laman web internal dari masing masing emiten yang menjadi sampel penelitian.

### **3.3 Populasi dan Sampel**

#### **3.3.1 Populasi**

Dalam pandangan Sugiyono (2013), populasi dipahami sebagai wilayah generalisasi yang mencakup subjek maupun objek dengan karakteristik khusus yang dipilih peneliti demi ditarik sebuah kesimpulan. Konsep ini mempertegas bahwa cakupan populasi tidak melulu terbatas pada manusia seperti anggapan Creswell (2014), melainkan juga melibatkan entitas dan objek alamiah lainnya. Selain itu, aspek populasi bukan sekadar persoalan jumlah, melainkan merepresentasikan keseluruhan sifat yang dimiliki oleh objek atau subjek tersebut. Merujuk pada pernyataan tersebut, penelitian menetapkan seluruh emiten di sektor basic materials yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2021 sampai 2024 sebagai populasi penelitian.

#### **3.3.2 Sampel**

Sugiyono (2013) menyatakan bahwa sampel merupakan perwakilan dari ukuran dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi induknya. Peneliti memanfaatkan teknik sampling ini sebagai solusi efisien saat menghadapi cakupan wilayah yang terlalu masif atau terkendala limitasi sumber daya, seperti biaya, tenaga, dan waktu. Karena hasil analisis dari sampel ini akan digeneralisasikan ke tingkat populasi, maka pemilihan anggota sampel harus dikerjakan dengan sangat teliti agar mampu menggambarkan kondisi riil di lapangan.

### 3.4 Teknik Pengambilan Sampel

Metode pengambilan sampel yang digunakan oleh peneliti dalam penelitian ini adalah purposive sampling, yakni metode pemilihan subjek yang didasarkan pada tujuan tertentu, bukan secara acak atau berdasarkan pembagian wilayah (Amruddin et al., 2024). Menurut Sugiyono (2013), strategi ini sangat efektif ketika peneliti membutuhkan sampel dengan kriteria khusus agar sumber data yang digunakan memiliki relevansi tinggi dengan topik penelitian. Dalam studi ini, purposive sampling menjadi instrumen krusial untuk menajamkan analisis terhadap variabel *diversifikasi*, *board size*, *tax avoidance*, *firm size*, *profitabilitas* pada emiten yang teridentifikasi sebagai perusahaan *zombie*, guna memberikan kejelasan empiris atas pertentangan hasil dalam literatur terdahulu. Kriteria perusahaan yang ditentukan pada penelitian ini adalah:

1. Perusahaan sektor basic materials yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019 – 2024.
2. Perusahaan sektor basic materials yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang memiliki usia lebih dari 10 tahun.
3. Perusahaan sektor basic materials yang memiliki laporan keuangan audited dan annual report di bursa efek indonesia untuk periode 2019-2024

**Tabel 3. 1**  
**Tabel Kriteria Sampel / Observasi**

| No                   | Kriteria Sampel / Observasi                                                                                                                                            | Jumlah     |
|----------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|
| 1                    | Perusahaan sektor basic materials yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019 – 2024.                                                                     | 678        |
| 2                    | Perusahaan sektor basic materials yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang memiliki usia kurang dari 10 tahun.                                                      | (90)       |
| 3                    | Perusahaan sektor basic materials yang memiliki laporan keuangan audited dan annual report di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2019-2024                             | (126)      |
| 4                    | Perusahaan yang tidak memiliki data lengkap terkait variabel <i>zombie firms</i> , <i>board size</i> , <i>tax avoidance</i> , <i>firm size</i> , <i>profitabilitas</i> | (24)       |
| 5                    | Eliminasi observasi perusahaan tahun 2019 dan 2020 sebagai data historis penentuan perusahaan <i>zombie</i> tahun 2021.                                                | (146)      |
| <b>Jumlah Sampel</b> |                                                                                                                                                                        | <b>292</b> |

**Tabel 3. 2**  
**Sampel Terpilih Perusahaan Sektor Basic Materials**

| No | Kode Emiten | Nama Perusahaan                |
|----|-------------|--------------------------------|
| 1  | AKPI        | Argha Karya Prima Industry Tbk |
| 2  | ALDO        | Alkindo Naratama Tbk.          |
| 3  | ALKA        | Alakasa Industrindo Tbk        |
| 4  | ALMI        | Alumindo Light Metal Industry  |
| 5  | ANTM        | Aneka Tambang Tbk.             |
| 6  | APLI        | Asiaplast Industries Tbk.      |
| 7  | BAJA        | Saranacentral Bajatama Tbk.    |
| 8  | BMSR        | Bintang Mitra Semestaraya Tbk  |

|           |      |                                |
|-----------|------|--------------------------------|
| <b>9</b>  | BRMS | Bumi Resources Minerals Tbk.   |
| <b>10</b> | BRNA | Berlina Tbk.                   |
| <b>11</b> | BRPT | Barito Pacific Tbk.            |
| <b>12</b> | BTON | Betonjaya Manunggal Tbk.       |
| <b>13</b> | CITA | Cita Mineral Investindo Tbk.   |
| <b>14</b> | CLPI | Colorpak Indonesia Tbk.        |
| <b>15</b> | CTBN | Citra Tubindo Tbk.             |
| <b>16</b> | DKFT | Central Omega Resources Tbk.   |
| <b>17</b> | EKAD | Ekadharna International Tbk.   |
| <b>18</b> | ESSA | ESSA Industries Indonesia Tbk. |
| <b>19</b> | FASW | Fajar Surya Wisesa Tbk.        |
| <b>20</b> | FPNI | Lotte Chemical Titan Tbk.      |
| <b>21</b> | GDST | Gunawan Dianjaya Steel Tbk.    |
| <b>22</b> | IGAR | Champion Pacific Indonesia Tbk |
| <b>23</b> | INAI | Indal Aluminium Industry Tbk.  |
| <b>24</b> | INCI | Intanwijaya Internasional Tbk  |
| <b>25</b> | INCO | Vale Indonesia Tbk.            |
| <b>26</b> | INKP | Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.   |
| <b>27</b> | INRU | Toba Pulp Lestari Tbk.         |
| <b>28</b> | INTD | Inter Delta Tbk                |
| <b>29</b> | INTP | Indocement Tunggal Prakarsa Tb |
| <b>30</b> | IPOL | Indopoly Swakarsa Industry Tbk |
| <b>31</b> | ISSP | Steel Pipe Industry of Indones |
| <b>32</b> | KDSI | Kedawung Setia Industrial Tbk. |
| <b>33</b> | KRAS | Krakatau Steel (Persero) Tbk.  |
| <b>34</b> | LMSH | Lionmesh Prima Tbk.            |
| <b>35</b> | LTLS | Lautan Luas Tbk.               |
| <b>36</b> | MDKA | Merdeka Copper Gold Tbk.       |
| <b>37</b> | NIKL | Pelat Timah Nusantara Tbk.     |
| <b>38</b> | OKAS | Ancora Indonesia Resources Tbk |

|    |      |                                |
|----|------|--------------------------------|
| 39 | PICO | Pelangi Indah Canindo Tbk      |
| 40 | PSAB | J Resources Asia Pasifik Tbk.  |
| 41 | SMBR | Semen Baturaja (Persero) Tbk.  |
| 42 | SMCB | Solusi Bangun Indonesia Tbk.   |
| 43 | SMGR | Semen Indonesia (Persero) Tbk. |
| 44 | SPMA | Suparma Tbk.                   |
| 45 | SRSN | Indo Acidatama Tbk             |
| 46 | SULI | SLJ Global Tbk.                |
| 47 | TALF | Tunas Alfin Tbk.               |
| 48 | TBMS | Tembaga Mulia Semanan Tbk.     |
| 49 | TINS | Timah Tbk.                     |
| 50 | TIRT | Tirta Mahakam Resources Tbk    |
| 51 | TKIM | Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk. |
| 52 | TPIA | Chandra Asri Pacific Tbk.      |
| 53 | TRST | Trias Sentosa Tbk.             |
| 54 | UNIC | Unggul Indah Cahaya Tbk.       |
| 55 | WTON | Wijaya Karya Beton Tbk.        |
| 56 | YPAS | Yanaprima Hastapersada Tbk     |
| 57 | INCF | Indo Komoditi Korpora Tbk.     |
| 58 | WSBP | Waskita Beton Precast Tbk.     |
| 59 | KMTR | Kirana Megatara Tbk.           |
| 60 | MDKI | Emdeki Utama Tbk.              |
| 61 | ZINC | Kapuas Prima Coal Tbk.         |
| 62 | PBID | Panca Budi Idaman Tbk.         |
| 63 | MOLI | Madusari Murni Indah Tbk.      |
| 64 | SMKL | Satyamitra Kemas Lestari Tbk.  |
| 65 | GGRP | Gunung Raja Paksi Tbk.         |
| 66 | ESIP | Sinergi Inti Plastindo Tbk.    |
| 67 | IFSH | Ifishdeco Tbk.                 |
| 68 | IFII | Indonesia Fibreboard Industry  |

|    |      |                                |
|----|------|--------------------------------|
| 69 | SAMF | Saraswanti Anugerah Makmur Tbk |
| 70 | EPAC | Megalestari Epack Sentosaraya  |
| 71 | NICL | PAM Mineral Tbk.               |
| 72 | ADMG | Polychem Indonesia Tbk         |
| 73 | AGII | Samator Indo Gas Tbk.          |

### 3.5 Data dan Jenis Data

Penelitian ini memanfaatkan jenis data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan dan laporan tahunan emiten sampel yang diunduh melalui platform resmi Bursa Efek Indonesia. Peneliti juga melakukan penelusuran data pelengkap langsung dari halaman daring resmi milik masing masing perusahaan terkait. Tabulasi data tersebut nantinya diposisikan sebagai instrumen operasional untuk mengukur seluruh variabel utama dalam studi ini, *diversifikasi, board size, corporate tax avoidance, firm size, profitabilitas* dan *zombie firms*.

### 3.6 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data mencakup uraian mengenai perangkat atau instrumen yang diaplikasikan dalam proses perolehan data penelitian. Mengacu pada Amruddin et al. (2024), setiap objek penelitian harus dipadankan dengan instrumen yang spesifik secara eksplisit. Hal ini bertujuan untuk menjamin ketepatan pengukuran serta mengeliminasi risiko tumpang tindih akibat penggunaan dua instrumen yang berbeda pada satu objek penelitian yang sama.

### 3.7 Definisi Operasi Variabel

#### 3.7.1 Variabel Dependen

Variabel terikat atau dependen yang sering diidentifikasi sebagai variabel output, konsekuen, atau endogen dalam konteks *structural equation modeling*, merupakan variabel yang kondisinya dipengaruhi oleh variabel bebas atau independen (Amruddin et al., 2024). Dalam penelitian ini, variabel dependen yang dianalisis adalah *zombie firms*. Berdasarkan definisi dari McGowan et al. (2018), *zombie firms* merujuk pada perusahaan dewasa (berusia lebih dari 10 tahun) yang mengalami kesulitan persisten dalam melunasi kewajiban bunga utang. Identifikasi variabel ini dilakukan melalui instrumen *interest coverage ratio* (ICR). Perusahaan dikategorikan sebagai *zombie firm* apabila memiliki nilai  $ICR < 1$  selama tiga tahun berturut-turut, yang mengindikasikan bahwa laba operasional mereka tidak lagi mencukupi untuk menutup beban bunga pinjaman.

$$ICR = \frac{EBIT}{Biaya\ Bunga} = < 1$$

#### 3.7.2 Variabel Independen

Menurut Amruddin et al. (2024), variabel independen dapat diidentifikasi dengan istilah lain seperti variabel *stimulus*, *prediktor*, atau *anteseden*. Variabel ini populer dengan sebutan variabel bebas, yaitu elemen yang memberikan pengaruh atau memicu perubahan dan kemunculan variabel dependen. Karakteristik bebas ini merujuk pada fleksibilitasnya dalam memengaruhi

komponen lain. Dalam pemodelan persamaan struktural atau structural equation modeling, variabel ini juga dikenal sebagai variabel eksogen. Adapun dalam penelitian ini, terdapat tiga variabel independen yang diaplikasikan, antara lain *diversifikasi*, *board size* dan *corporate tax avoidance*.

Menurut Hermawan (2015), *diversifikasi* adalah usaha suatu perusahaan untuk melakukan ekspansi dengan cara memperluas macam barang dari suatu perusahaan untuk mendapatkan peluang bisnis yang lebih luas atau meningkatkan penetrasi pasar. Novita et al. (2019) menyatakan bahwa *diversifikasi* bisa diukur dengan membagi *related sales* dengan *total related* dan *unrelated sales*.

$$Diversifikasi = \frac{Related\ Sales}{Total\ Sales\ (Total\ Related + Unrelated\ Sales)}$$

Menurut Yermack (1996), *board size* atau ukuran dewan secara general merujuk kepada jumlah anggota dewan direksi yang menjabat di suatu perusahaan terhitung pada saat tanggal rapat tahunan di setiap tahun fiskalnya. Menurut Vezantones & Severin (2024), *board size* diukur dengan menggunakan total direksi atau dewan yang terdapat dalam suatu perusahaan.

$$Board\ size = Total\ dewan\ dalam\ perusahaan$$

Sedangkan menurut Dyreng et al. (2008), *corporate tax avoidance* adalah upaya bagi perusahaan untuk mengurangi tarif pajak efektif tunai atau

*cash effective tax rate* selama jangka waktu yang panjang. Menurut Dyreng et al. (2008) *tax avoidance* diukur menggunakan proksi *effective tax rate* yang terbagi atas dua pendekatan, yaitu berdasarkan *generally accepted accounting principle* atau *gaap* dan *cash basis*. Rumus yang digunakan untuk menghitung *tax avoidance* adalah menggunakan proksi *cash etr* mengikuti rumus yang diterapkan oleh (Dyreng et al., 2008).

$$CASH\_ETR = \frac{Pembayaran\ Pajak}{Laba\ Sebelum\ Pajak}$$

### 3.7.3 Variabel Kontrol

Menurut Sugiyono (2013) variabel kontrol merupakan faktor-faktor yang sengaja diseragamkan atau dijaga konsistensinya guna meminimalisir gangguan dari elemen eksternal. Hal ini dilakukan agar korelasi antara variabel independen dan dependen yang diamati benar-benar murni dan tidak terdistorsi oleh variabel lain yang tidak masuk dalam ruang lingkup penelitian.

Menurut Widiastari & Yasa (2018), *firm size* merupakan skala yang digunakan untuk mengelompokkan perusahaan berdasarkan besar atau kecilnya ukuran perusahaan. Pengukuran ukuran perusahaan dapat dilakukan melalui beberapa indikator, seperti total aset, total penjualan, nilai pasar saham, dan indikator lainnya. Dalam kajian ini, *firm size* diukur menggunakan logaritma natural dari total aset perusahaan.

$$Firm\ Size = Ln (Total\ Aset)$$

Sedangkan menurut Kasmir (2010), rasio *profitabilitas* merupakan rasio yang ditujukan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan sekaligus mengukur tingkat efektivitas dan efisiensi manajemen dalam mengelola kegiatan operasionalnya dari waktu ke waktu.

Menurut Singh et al. (2024) untuk rasio *profitabilitas* dapat diukur dengan menggunakan earnings before interest and taxes atau laba operasi sebelum bunga dan pajak dengan total aset dari perusahaan.

$$ROA = \frac{EBIT}{Total\ Aset}$$

### 3.7.4 Operasional Variabel

**Tabel 3. 3**  
**Definisi Operasional Variabel**

| Variabel                       | Definisi Variabel                                                                         | Pengukuran                                            | Skala               |
|--------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------|---------------------|
| <b>Variabel Dependen (Y)</b>   |                                                                                           |                                                       |                     |
| <i>Zombie firms</i>            | Perusahaan yang tidak mampu memenuhi kewajiban utangnya selama tiga tahun berturut-turut. | $ICR = \frac{EBIT}{Biaya\ Bunga} = < 1$               | 1 = Ya<br>0 = Tidak |
| <b>Variabel Independen (X)</b> |                                                                                           |                                                       |                     |
| <i>Diversifikasi</i>           | Usaha perusahaan untuk melakukan ekspansi dengan cara                                     | $Diversifikasi = \frac{Related\ Sales}{Total\ Sales}$ | Rasio               |

|                         |                                                           |                                                                         |       |
|-------------------------|-----------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------|-------|
|                         | memperluas<br>macam barang.                               |                                                                         |       |
| <i>Board size</i>       | Ukuran direksi<br>atau dewan<br>dalam suatu<br>perusahaan | $BOARD = \text{Total Dewan}$                                            | Rasio |
| <i>Tax Avoidance</i>    | Upaya<br>penghindaran<br>pajak<br>perusahaan              | $CASH\_ETR = \frac{\text{Pembayaran Pajak}}{\text{Laba Sebelum Pajak}}$ | Rasio |
| <b>Variabel Kontrol</b> |                                                           |                                                                         |       |
| <i>Firm Size</i>        | Ukuran<br>perusahaan                                      | $\text{Ln} (Total Aset)$                                                | Rasio |
| <i>Profitabilitas</i>   | Tingkat<br>keuntungan<br>perusahaan                       | $ROA = \frac{EBIT}{Total Aset}$                                         | Rasio |

### 3.8 Analisis Data

#### 3.8.1 Analisis Data Statistik

Metode analisis yang diterapkan dalam penelitian ini adalah statistik deskriptif. Teknik ini dilakukan dengan mentransformasikan data ke dalam format tabulasi agar memberikan gambaran informasi yang lebih sistematis dan mudah diinterpretasikan. Merujuk pada Ghozali (2018), statistik deskriptif berfungsi untuk memaparkan karakteristik data melalui indikator seperti nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, nilai maksimum dan minimum, serta jumlah (*sum*), rentang (*range*). Seluruh proses pengolahan data dilakukan dengan bantuan perangkat lunak Eviews versi 13.

### 3.8.2 Uji Asumsi Klasik

Dalam regresi logistik, uji normalitas dan heterokedastisitas tidak diperlukan karena estimasi parameter yang digunakan dalam regresi logistik yaitu *maximum likelihood* yang tidak mensyaratkan adanya asumsi normalitas dan heterokedastisitas.

#### a. Uji Multikolonieritas

Uji multikolinearitas diterapkan untuk mendeteksi ada tidaknya korelasi antar variabel independen dalam sebuah model regresi. Model regresi yang prasyaratnya terpenuhi dengan baik adalah model yang tidak memiliki hubungan antar variabel bebasnya. Jika variabel-variabel tersebut saling berkorelasi, maka kondisi tersebut dianggap tidak ortogonal. Sebagaimana dijelaskan oleh Ghozali (2018), gejala multikolinearitas ini dapat muncul sebagai akibat dari efek kombinasi antara dua atau lebih variabel independen. Batasan yang digunakan untuk uji ini adalah nilai  $VIF < 10$  dan  $Tolerance > 0,10$ .

### 3.8.3 Analisis Regresi Logistik

Regresi logistik biner merupakan teknik analisis non-linear yang digunakan apabila variabel dependen bersifat dikotomi atau biner yang berarti memiliki nilai 0 dan 1 serta mengikuti distribusi binomial. Dalam model ini, variabel independen yang juga disebut sebagai covariate dapat berupa data berskala numerik maupun kategorik Roflin et al. (2023). Dalam penelitian ini, Metode regresi logistik digunakan untuk memprediksi

probabilitas *zombie firms* menggunakan variabel dummy atau biner, yaitu dummy 1 adalah termasuk *zombie firms* dan dummy 0 termasuk perusahaan non-zombie. Penelitian ini menggunakan variabel bebas seperti *diversifikasi*, *board size*, dan *tax avoidance* dan variabel kontrol seperti *firm size* dan *profitabilitas* untuk menguji seberapa berpengaruh terhadap *zombie firms*.

$$\text{Ln} \left( \frac{P}{1-P} \right) = \alpha + \beta_1 \text{DIVER} + \beta_2 \text{BS} + \beta_3 \text{TA} + \varepsilon$$

Keterangan :

$\text{Ln} \left( \frac{P}{1-P} \right)$  : Log natural dari probabilitas perusahaan *zombie*

$\alpha$  : Konstanta model

DIVER : X1 *Diversifikasi*

BS : X2 *Board size*

TA : X3 *Corporate tax avoidance*

$\beta$  : Koefisien regresi untuk masing masing variabel

$\varepsilon$  : Error term

#### **a. Regresi Logistik Dengan Variabel Kontrol**

Dalam regresi logistik, penggunaan variabel kontrol adalah pendekatan statistik yang bertujuan untuk mengukur pengaruh murni variabel independen terhadap peluang terjadinya suatu peristiwa biner, dengan cara mengendalikan atau menahan konstan efek dari variabel lain di luar fokus utama penelitian.

$$\ln \left( \frac{P}{1-P} \right) = \alpha + \beta_1 \text{DIVER} + \beta_2 \text{BOARD} + \beta_3 \text{TA} + \beta_4 \text{SIZE} + \beta_5 \text{ROA} + \varepsilon$$

Keterangan :

$\ln \left( \frac{P}{1-P} \right)$  : Log natural dari probabilitas perusahaan *zombie*

$\alpha$  : Konstanta model

DIVER : X1 *Diversifikasi*

BOARD : X2 *Board size*

TA : X3 *Tax Avoidance*

SIZE : *Firm Size*

ROA : *Profitabilitas*

$\beta$  : Koefisien regresi untuk masing masing variabel

$\varepsilon$  : Error term

### 3.8.4 Uji Hipotesis

Pengujian parameter model regresi logistik biner dilakukan sebagai upaya untuk mengetahui signifikansi pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat di dalam model regresi logistik biner. Dalam regresi logistik, uji hipotesis terbagi atas 2 jenis yaitu uji

#### a. Uji Omnibus / G (Simultan)

Pengujian parameter secara simultan dalam regresi logistik biner dilakukan untuk mengevaluasi apakah seluruh variabel independen

secara bersama-sama memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Sebagaimana dijelaskan oleh Roflin et al. (2023), pengujian ini menggunakan Likelihood Ratio Test untuk menguji parameter  $\beta_i$ . Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan dua model yaitu blok 0 yaitu model yang hanya memuat konstanta dan blok 1 yaitu model yang memuat seluruh variabel independen (Hosmer et al., 2013). Jika nilai signifikansi  $< 0,05$  maka variabel bebas atau independen berpengaruh secara simultan terhadap variabel terikat atau dependen.

#### **b. Uji Wald (Parsial)**

Uji wald merupakan uji regresi logistik yang dilakukan untuk mengevaluasi signifikansi pengaruh dari masing-masing variabel independen secara individu terhadap variabel dependen. Uji ini digunakan ketika model yang digunakan menggunakan parameter *maximum likelihood estimation*. Berdasarkan penjelasan Roflin et al. (2023), uji ini dilakukan dengan membandingkan nilai koefisien  $\beta$  terhadap standar error atau kesalahan bakunya. Jika nilai signifikansi  $< 0,05$  maka variabel bebas atau independen berpengaruh secara parsial terhadap variabel terikat atau dependen.

#### **3.8.5 Uji -2 Log Likelihood**

Menurut Hosmer et al. (2013), Uji -2 log Likelihood dalam regresi logistik bertujuan untuk menilai keseluruhan fit model dengan cara

membandingkan dua model yang berdasarkan nilai observasi dengan nilai yang diprediksi oleh model regresi. Uji ini merupakan landasan dari uji log likelihood yang bertujuan untuk mengetahui nilai signifikansi pengaruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen. Uji ini memiliki dua hipotesis, yaitu :

- $H_0$  : seluruh variabel independen secara simultan tidak berpengaruh terhadap variabel dependen
- $H_A$  : seluruh variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen

Berdasarkan hipotesis tersebut, model yang dibangun harus tidak bertentangan dengan  $H_0$ . Untuk menguji hipotesis 0, terdapat 2 model blok yang harus dibandingkan, yaitu

Blok 0 / Model tanpa variabel independen :

$$-2 \times \text{Restr. log likelihood}$$

Blok 1 / Model dengan variabel independen :

$$-2 \times \text{Log likelihood}$$

Hasil penurunan atau perbandingan dari kedua blok tersebut akan menunjukkan hasil signifikansi uji -2 log likelihood yang akan memaparkan signifikansi variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan.

### 3.8.6 Koefisien Determinasi (Adjusted R<sup>2</sup>)

Uji koefisien determinasi atau R<sup>2</sup> merupakan salah satu uji dalam regresi logistik yang bertujuan untuk mengukur *fitness of model* dari model yang telah dibangun. Pengujian ini bertujuan untuk mengukur proporsi variasi dari variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen. Uji ini diukur menggunakan McFadden's R<sup>2</sup>. Uji Pseudo-R<sup>2</sup> memiliki 2 jenis yaitu McFadden's R<sup>2</sup> dan Nagelkerke's R<sup>2</sup> yang dimana tidak ada kesepakatan bahwa salah satu jenis lebih baik dari jenis yang lainnya (Long, 1997). Jika nilai signifikansi menunjukkan range 0.2 sampai 0.4 maka model dapat dikatakan fit atau layak.

### 3.8.7 Hosmer and Lemeshow Test (Goodness of Fit)

Uji Goodness of Fit atau uji keselarasan model diterapkan untuk mengevaluasi sejauh mana model yang dikembangkan mampu merepresentasikan data aktual. Fokus utama dari pengujian ini adalah melihat tingkat kesesuaian antara nilai observasi di lapangan dengan nilai yang dihasilkan melalui prediksi model. Berdasarkan literatur Roflin et al. (2023), evaluasi kualitas model ini dilakukan dengan memanfaatkan statistik uji Pearson.

Jika nilai signifikansi  $> 0,05$  maka data dapat dikatakan sebagai baik atau *model fit* dikarenakan tidak adanya perbedaan yang signifikan antara model dengan data observasi.

## BAB IV

### ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk memaparkan karakteristik data yang telah dikumpulkan untuk penelitian ini. Indikator statistik deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini adalah rata-rata, standar deviasi, varian, nilai maksimum dan minimum, jumlah, rentang, serta tingkat keruncingan dan kemiringan Ghozali (2018). Berikut adalah tabel 4.1 yang menunjukkan karakteristik data yang telah dikumpulkan.

**Tabel 4. 1**

#### **Analisis Statistif Deskriptif**

|          | Y        | X1       | X2       | X3       | X4       | X5        |
|----------|----------|----------|----------|----------|----------|-----------|
| Mean     | 0,095890 | 2664,771 | 4,345890 | 18980,79 | 25,84666 | 0,025941  |
| Median   | 0,000000 | 1,000000 | 4,000000 | 13822,50 | 27,47845 | 0,030824  |
| Maximum  | 1,000000 | 9998,000 | 15,00000 | 200726,0 | 32,04938 | 0,313395  |
| Minimum  | 0,000000 | 1,000000 | 2,000000 | 0,000000 | 17,14187 | -0,541047 |
| Std. Dev | 0,294946 | 4258,338 | 2,025664 | 23060,73 | 3,950369 | 0,094126  |

Sumber : Data Ouput Eviews, 2026

Berikut adalah kesimpulan dari karakteristik data :

##### 1. *Zombie firms* (Y)

Berdasarkan hasil pengolahan data, variabel *zombie firms* (Y) menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0,095890. Karena variabel ini menggunakan skala dummy, nilai tersebut mengindikasikan bahwa sekitar 9,59% dari total sampel

perusahaan dikategorikan sebagai perusahaan zombie, dengan nilai tengah (median) sebesar 0,000000. Standar deviasi variabel ini tercatat sebesar 0,294946. Karena standar deviasinya lebih besar daripada nilai rata-ratanya ( $0,294946 > 0,095890$ ), maka sebaran data perusahaan *zombie* dalam penelitian ini bersifat heterogen atau memiliki tingkat variabilitas yang tinggi. Rentang data variabel ini mulai dari nilai minimum 0,000000 hingga nilai maksimum sebesar 1,000000.

## 2. *Diversifikasi (X1)*

Untuk variabel *diversifikasi*, nilai rata-rata yang diperoleh adalah sebesar 2664,771 dengan nilai median sebesar 1,000000. Nilai standar deviasi pada variabel ini cukup besar, yaitu 4258,338. Karena standar deviasinya lebih besar dari nilai rata-ratanya, dapat disimpulkan bahwa data *diversifikasi* memiliki sebaran yang sangat bervariasi atau bersifat heterogen antar perusahaan sampel. Nilai terendah untuk variabel ini adalah 1,000000, dan nilai tertinggi mencapai 9998,000.

## 3. *Board size (X2)*

Untuk variabel *board size* memiliki nilai rata-rata sebesar 4,345890 dengan nilai median sebesar 4,000000. Standar deviasinya yaitu sebesar 2,025664. Nilai standar deviasi lebih kecil daripada nilai rata-ratanya, oleh karena itu sebaran data *board size* bersifat homogen, yang berarti perbedaan jumlah anggota dewan antar perusahaan sampel cenderung rendah atau tidak terlalu jauh berbeda. Nilai minimum dalam sampel ini adalah 2,000000 dan nilai maksimumnya adalah 15,000000.

#### 4. *Tax avoidance* (X3)

Pada variabel *tax avoidance*, diperoleh nilai rata-rata sebesar 18362,12 dengan nilai median 13822,50. Nilai standar deviasinya yaitu sebesar 20442,79. Karena nilai standar deviasi lebih besar dari nilai rata-ratanya, maka persebaran data pada variabel penghindaran pajak ini tergolong heterogen dengan variasi yang luas. Nilai terendah dari data dalam sampel ini adalah sebesar 0,000000 dan nilai tertinggi yaitu 98748,00.

#### 5. *Firm size*

Untuk variabel kontrol *firm size*, nilai rata-rata yang dihasilkan adalah 25,84666 dengan median sebesar 27,47845. Nilai standar deviasi yaitu 3,950369. Karena standar deviasinya jauh di bawah nilai rata-rata, maka sebaran data *firm size* dapat dikategorikan homogen yang berarti ukuran perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini memiliki kemiripan yang tidak beda jauh. Data ini memiliki rentang antara nilai minimum 17,14187 hingga nilai maksimum 32,04938.

#### 6. *Profitabilitas*

Untuk variabel kontrol *profitabilitas*, nilai rata-ratanya adalah sebesar 0,025941 dengan nilai median 0,030824. Standar deviasi untuk variabel ini adalah sebesar 0,094126. Dikarenakan standar deviasinya lebih besar dari nilai rata-rata, maka data *profitabilitas* ini bersifat heterogen atau memiliki tingkat perbedaan yang cukup tinggi antar perusahaan. Nilai *profitabilitas* dalam sampel ini bergerak dari yang terendah sebesar -0,541047 hingga nilai tertinggi sebesar 0,313395

## 4.2 Uji Asumsi Klasik

Dalam pengujian model regresi logistik, uji asumsi klasik seperti uji normalitas, uji heterokedastisitas dan uji autokorelasi tidak disyaratkan, sehingga uji asumsi klasik yang digunakan dalam pengujian regresi logistik hanya uji multikolinearitas saja (Ghozali, 2018). Model regresi logistik digunakan ketika asumsi *multivariate normal distribution* tidak dapat dipenuhi karena variabel bebas atau variabel terikatnya merupakan campuran antara variabel kontinyu atau metrik dan binominal atau kategorikal (Ghozali, 2018).

Uji multikolinieritas merupakan uji asumsi klasik yang digunakan dalam model regresi logistik karena menggunakan metode parameter *maximum likelihood estimation*, uji tersebut bertujuan untuk ada atau tidaknya korelasi antara variabel independen yang dapat mengganggu model regresi. Jika nilai signifikansi menunjukkan nilai  $VIF < 10$ , maka variabel dapat dikatakan bebas dari multikolinieritas atau bersifat ortogonal. Hasil yang ditunjukkan oleh tabel 4.3 menunjukkan bahwa nilai VIF dari tiap variabel independen yaitu  $VIF < 10$ , oleh karena itu dapat dikatakan bahwa seluruh variabel independen saling tidak memiliki korelasi dan bebas dari multikolinieritas.

**Tabel 4. 2**

**Uji Multikolinieritas**

| Variable | Coefficient Variance | Uncentered VIF | Centered VIF |
|----------|----------------------|----------------|--------------|
| C        | 0.011716             | 52.32514       | N/A          |
| X1       | 0.0000000000131      | 1.474009       | 1.058198     |
| X2       | 0.0000555            | 5.694993       | 1.013593     |
| X3       | 0.000000000000336    | 1.487002       | 1.075963     |
| X4       | 0.0000158            | 48.23671       | 1.097387     |
| X5       | 0.027676             | 1.174579       | 1.091400     |

Sumber : Data Ouput Eviews, 2026

### 4.3 Analisis Regresi Logistik

Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi logistik karena menggunakan metode parameter maximum likelihood. Berikut adalah penilaian menggunakan metode regresi logistik.

#### 4.3.1 Uji -2 Log Likelihood

Uji *-2 log likelihood* dalam regresi logistik memiliki tujuan untuk membandingkan nilai observasi dengan nilai yang diprediksi oleh model regresi dengan cara membandingkan nilai *-2 log likelihood* dari model tanpa variabel independen dengan model yang memiliki variabel independen. Uji ini penting dalam regresi logistik untuk mengetahui nilai signifikansi pengaruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen (Hosmer et al., 2013).

Penurunan atau perbandingan dari kedua model tersebut akan menunjukkan nilai signifikan *likelihood ratio* yang digunakan dalam uji

simultan atau uji omnibus. Dikarenakan output evIEWS tidak memberikan nilai *-2 log likelihood* secara langsung, oleh karena itu peneliti menghitung nilai secara manual dengan menggunakan rumus yaitu :

Blok 0 / Model tanpa variabel independen :

$$-2 \times \text{Restr. log likelihood}$$

Blok 1 / Model dengan variabel independen :

$$-2 \times \text{Log likelihood}$$

Hasil yang ditunjukkan oleh tabel 4.3 menunjukkan bahwa nilai *-2 log likelihood* dari blok 0 yaitu 184,5196 dan blok 1 yaitu 117,3237. Penurunan atau perbandingan dari kedua blok tersebut menunjukkan hasil menunjukkan hasil signifikansi 67,19594 dengan probabilitasnya yaitu 0,000000, oleh karena itu dapat dikatakan bahwa model regresi yang dibangun telah fit dengan data observasi.

**Tabel 4. 3**

**Uji -2 Log Likelihood**

| -2 Log likelihood block 0 | -2 Log likelihood block 1 |
|---------------------------|---------------------------|
| 184,5196                  | 117,3237                  |

Sumber : Olah Data Peneliti, 2026

#### 4.3.2 Uji Likelihood Ratio Test / Uji Omnibus

Dalam pengujian regresi logistik, uji *likelihood ratio test* atau uji omnibus merupakan pengujian yang bertujuan untuk mengevaluasi signifikansi pengaruh keseluruhan variabel bebas dengan cara membandingkan nilai *log likelihood* dari model yang hanya memuat konstanta dengan model yang memuat seluruh parameter variabel bebas atau variabel independen (Hosmer et al., 2013). Uji ini memiliki makna dengan interpretasi yang sama dengan uji simultan atau uji f pada regresi linear (Hosmer et al., 2013). Jika hasil signifikansi menunjukkan nilai  $< 0.05$  maka dapat dikatakan bahwa seluruh variabel independen berpengaruh secara simultan terhadap variabel terikat atau dependen.

Hasil yang ditunjukkan oleh tabel 4.4 menunjukkan bahwa nilai signifikansinya yaitu sebesar 67,19594 dengan nilai probabilitasnya yaitu 0,00 yang lebih kecil dari batas minimal signifikansinya yaitu  $0,00 < 0,05$ . Nilai signifikansi tersebut menunjukkan seluruh variabel independen yang terdapat dalam model yang dibangun terbukti memiliki pengaruh yang signifikan secara simultan terhadap variabel dependen dan menolak  $H_0$ .

**Tabel 4. 4**

***Likelihood Ratio Test / Omnibus Test***

|                    |          |
|--------------------|----------|
| LR statistic       | 67,19594 |
| Prob(LR statistic) | 0.000000 |

Sumber : Data Ouput Eviews, 2026

#### 4.3.3 Uji Koefisien Determinasi (Pseudo-R<sup>2</sup>)

Uji koefisien determinasi atau R<sup>2</sup> merupakan dalam regresi logistik yang bertujuan untuk mengukur *fitness of model* dari model yang telah dibangun. Uji ini diukur menggunakan *McFadden's R<sup>2</sup>*. Jika nilai signifikansi menunjukkan range 0.2 sampai 0.4 maka model dapat dikatakan fit atau layak.

Hasil yang ditunjukkan oleh tabel 4.4 menunjukkan bahwa nilai signifikansi *McFadden's R<sup>2</sup>* yaitu sebesar 0.364 yang telah memenuhi range nilai signifikansinya yaitu  $0,364 < 0,4$ . Hasil tersebut menunjukkan bahwa keberadaan variabel variabel independen di dalam model mampu memberikan kontribusi penjelasan sekitar 36,4% terhadap kecocokan model dibandingkan dengan model dasar yaitu model regresi tanpa variabel independen. Dengan demikian, model yang dibangun dinilai memiliki kekuatan eksplanatori yang memadai dan cukup andal dalam memprediksi probabilitas terjadinya peristiwa pada variabel dependen.

**Tabel 4. 5**

#### ***McFadden's R<sup>2</sup>***

|                    |          |
|--------------------|----------|
| McFadden R-Squared | 0,364167 |
|--------------------|----------|

Sumber : Data Ouput Eviews, 2026

#### 4.3.4 Uji Kelayakan Model

Uji *Hosmer and Lemeshow* atau uji *Pearson* digunakan untuk mengevaluasi seberapa layak model regresi logistik yang telah dibangun dalam merepresentasikan kesesuaian antara nilai observasi di lapangan

dengan nilai yang dihasilkan melalui prediksi model (Roflin et al., 2023). Jika nilai signifikansi menunjukkan nilai  $> 0,05$  maka data dapat dikatakan sebagai fit atau layak.

Hasil yang ditunjukkan oleh tabel 4.3 menunjukkan bahwa nilai signifikansi *Hosmer and Lemeshow Goodness of Fit Test* yaitu sebesar 12.1707 dengan nilai probabilitasnya yaitu 0,1438 yang lebih besar dari batas minimal signifikansinya yaitu  $0,1438 > 0,05$ . Nilai signifikansi tersebut menunjukkan bahwa model regresi logistik yang telah dibangun bisa dikatakan sebagai fit atau layak karena menunjukkan tidak terjadinya perbedaan yang signifikan antara prediksi model regresi logistik yang telah dibangun dengan nilai observasinya.

**Tabel 4. 6**

***Hosmer and Lemeshow Goodness of Fit Test***

|               |        |                 |        |
|---------------|--------|-----------------|--------|
| H-L Statistic | 1,4045 | Prob. Chi-Sq(8) | 0,9942 |
|---------------|--------|-----------------|--------|

Sumber : Data Ouput Eviews, 2026

#### **4.4 Uji Wald**

Dalam pengujian regresi logistik, uji wald merupakan pengujian yang bertujuan untuk mengetahui signifikansi statistik dari masing masing koefisien regresi, dengan kata lain uji ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas secara individual terhadap variabel terikat. Uji ini digunakan ketika parameter model yang digunakan berupa *maximum likelihood estimation* atau ketika variabel terikatnya bersifat probabilitas atau kategorikal (Hosmer et al., 2013). Uji ini memiliki makna dan interpretasi yang sama dengan uji t atau uji parsial pada regresi linear, yaitu itu

untuk menguji pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018; Roflin et al., 2023). Jika nilai signifikansi < 0,05 maka variabel independen dapat dikatakan berpengaruh secara parsial terhadap variabel dependen.

**Tabel 4. 7**  
**Uji Wald**

| Variable | Coefficient | Std. Error | z-Statistic | Prob.  |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C        | -1.610805   | 1.659227   | -0.970816   | 0.3316 |
| X1       | -0.0000974  | 0.0000727  | -1.340292   | 0.1802 |
| X2       | 0.061588    | 0.113222   | 0.543962    | 0.5865 |
| X3       | -0.0000846  | -0.0000358 | -2.360666   | 0.0182 |
| X4       | -0.008286   | 0.060384   | -0.137227   | 0.8909 |
| X5       | -11.20152   | 2.844499   | -3.937957   | 0.0001 |

Sumber : Data Ouput Eviews, 2026

Berdasarkan hasil pengujian variabel tersebut, maka diperoleh model regresi logistik sebagai berikut :

Model regresi logistik tanpa variabel kontrol :

$$\text{Ln} \left( \frac{P}{1-P} \right) = -1,610805 - 0,0000974X_1 + 0,061588X_2 - 0,0000846X_3$$

Model regresi logistik dengan variabel kontrol :

$$\text{Ln} \left( \frac{P}{1-P} \right) = -1,610805 - 0,0000974X_1 + 0,061588X_2 - 0,0000846X_3 - 0,008286X_4 - 11,20152X_5$$

Berikut adalah kesimpulan dari hasil uji wald atau uji parsial yang ditunjukkan oleh tabel 4.6.

#### 4.4.1 Pengaruh *diversifikasi* (H1)

Berdasarkan hasil uji signifikansi, variabel *diversifikasi* (X1) menghasilkan nilai koefisien regresi sebesar -0,0000974 dengan tingkat signifikansi 0,1802. Standar nilai probabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah  $< 0,05$ , maka hasil  $0,1802 > 0,05$  dan menunjukkan bahwa variabel ini tidak memiliki pengaruh yang signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa tinggi atau rendahnya tingkat *diversifikasi* tidak menjadi penentu utama apakah sebuah perusahaan dapat terhindar atau terselamatkan dari status *zombie*. Dengan demikian, hipotesis pertama (H1) dinyatakan tidak didukung.

#### 4.4.2 Pengaruh *board size* (H2)

Untuk variabel *board size* (X2), hasil pengujian menunjukkan nilai koefisien sebesar 0,061588 dengan nilai signifikansi mencapai 0,5865. Karena nilai signifikansinya jauh diatas batas 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa ukuran dewan direksi tidak mampu memberikan pengaruh terhadap peluang perusahaan untuk terhindar atau terselamatkan dari *zombie*. Secara empiris, besar atau kecilnya jumlah anggota dewan dalam perusahaan tidak berdampak pada status keberlangsungan mereka sebagai perusahaan *zombie*, sehingga hipotesis kedua (H2) juga tidak didukung.

#### 4.4.3 Pengaruh *tax avoidance* / *cash etr* (H3)

Pada pengujian variabel *tax avoidance* (X3) yang diproksikan dengan *cash etr*, diperoleh nilai koefisien sebesar -0,0000846 dengan nilai signifikansi 0,0182. Meskipun pernyataan tersebut menunjukkan hasil yang signifikan (karena  $0,0182 < 0,05$ ), namun arah hubungannya tidak sejalan dengan hipotesis yang telah dirumuskan sebelumnya. Hasil ini membuktikan bahwa *tax avoidance* memang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap probabilitas status *zombie firm*, namun karena adanya ketidaksesuaian arah prediksi, maka hipotesis ketiga (H3) dinyatakan tidak didukung.

#### 4.4.4 Variabel kontrol *firm size*

Variabel *firm size* digunakan sebagai variabel kontrol untuk melihat apakah besarnya ukuran perusahaan mampu untuk memengaruhi hubungan antara *board size* dan status *zombie firm*. Hasil estimasi menunjukkan koefisien sebesar -0,008286 dengan nilai signifikansi 0,8909 ( $> 0,05$ ), yang berarti ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan dalam model ini. Temuan ini semakin memperkuat bukti bahwa secara parsial, *board size* tidak berpengaruh terhadap probabilitas perusahaan menjadi *zombie firm*, bahkan setelah dikendalikan oleh faktor ukuran perusahaan.

#### 4.4.5 Variabel kontrol *profitabilitas*

Terakhir, variabel *profitabilitas* digunakan sebagai variabel kontrol untuk menguji konsistensi pengaruh *tax avoidance*. Hasil regresi menunjukkan koefisien sebesar -11,20152 dengan tingkat signifikansi yaitu 0,0001 ( $< 0,05$ ). Hal ini menunjukkan bahwa *profitabilitas* merupakan faktor yang sangat krusial dalam menentukan status perusahaan *zombie*. Dengan adanya kontrol dari faktor keuntungan ini, pengaruh *tax avoidance* terhadap status zombie firm tetap konsisten terbukti signifikan dan negatif secara parsial, meskipun tetap tidak searah dengan hipotesis.

### 4.5 Pembahasan

#### 4.5.1 Pengaruh *diversifikasi* terhadap *zombie firms*

Hasil pengujian hipotesis x1 yaitu *diversifikasi* dengan menggunakan uji wald menunjukkan bahwa *diversifikasi* memiliki koefisien sebesar -0,0000959 dengan nilai signifikansi 0,1922 yang jauh diatas batas 0,05, sehingga H1 dinyatakan ditolak. Dengan kata lain semakin tingginya tingkat *diversifikasi* yang dilakukan dalam perusahaan justru semakin berkurang kemampuan perusahaan tersebut dalam keluar dari status *zombie*. Hasil dari penelitian ini didukung oleh penelitian dari oleh Fedora & Kuang (2023) dan Li et al. (2023) yang menyatakan bahwa *diversifikasi* baik produk, pasar maupun korporat tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *zombie firms* dalam konteks pasca pandemi covid 19.

Penolakan hipotesis ini dapat dijelaskan melalui tiga mekanisme utama yang terjadi pada perusahaan *zombie* di sektor basic materials. Pertama dari sisi *diversifikasi* produk, perusahaan *zombie* melakukan ekspansi produk dengan membagi sumber daya yang sangat terbatas ke dalam segmen bisnis yang belum tentu menghasilkan pendapatan jangka pendek. Kondisi tersebut justru memperparah kondisi keuangan perusahaan yang sudah mengalami tekanan, sebagaimana yang ditunjukkan oleh perusahaan seperti ALMI, BRNA, dan TIRT yang memiliki tingkat *diversifikasi* yang tinggi namun tetap berada dalam status *zombie*. Hal tersebut sejalan dengan pernyataan dari Satoto (2009) yang menyatakan bahwa *diversifikasi* justru memperparah kinerja keuangan perusahaan jika kondisi lingkungan perekonomian yang sedang tidak stabil. Kedua yaitu *diversifikasi* pasar juga merupakan upaya yang dilakukan oleh perusahaan untuk menghadapi tekanan finansial yaitu dengan cara memperluas jangkauan perusahaan dari skala nasional bahkan ke skala internasional, namun hal tersebut juga terbukti tidak memiliki pengaruh yang efektif dalam menyelamatkan atau menghindari kondisi *zombie* perusahaan dikarenakan perusahaan *zombie* yang tidak mampu membiayai investasi awal untuk *diversifikasi* pasar yang sangat tinggi dan juga faktor krisis global yang disebabkan oleh pandemi sehingga perusahaan mengalami kesulitan dalam melakukan kegiatan ekspornya (Fedora & Kuang, 2023). Ketiga yaitu *diversifikasi* korporat, beberapa perusahaan *zombie* pada penelitian ini terindikasi melakukan *internal capital market subsidies* atau menyuntikkan dana dari segmen perusahaan yang sehat kepada segmen perusahaan yang

sedang atau dalam fase mengalami kondisi *zombie* (Berger & Ofekb, 1995). Namun hal tersebut justru memperparah kondisi *zombie* perusahaan yang diberikan subsidi, dikarenakan dana yang diberikan seharusnya untuk melakukan investasi produktif atau restrukturasi perusahaan yang sehat justru digunakan untuk menutupi pinjaman bunga dari bank dan bahkan dapat memberi efek negatif kepada segmen perusahaan yang sehat (Li et al., 2023).

Dalam *Theory of the growth of the firms* yang dikembangkan oleh Penrose (2009) menyatakan bahwa permasalahan perusahaan tidak dipengaruhi oleh tekanan pasar atau faktor eksternal namun justru berasal dari perusahaan itu sendiri yang gagal menutupi kerugian dengan cara memanfaatkan sumber daya yang tidak terpakai dan memanfaatkannya dengan baik. Teori tersebut menekankan bahwa dalam menjaga stabilitas perusahaan alangkah baiknya bagi perusahaan tersebut untuk melakukan *diversifikasi* atau menambah variasi produk atau market dengan cara memanfaatkan sumber daya yang ada, namun dalam kondisi perusahaan yang sudah mengalami kerugian selama tiga tahun berturut turut justru akan membuat perusahaan tersebut semakin dalam kondisi kritis yang akhirnya akan membuat perusahaan tersebut diakusisi atau mengalami bangkrut. Dalam konteks parahnya kondisi perusahaan yang disebabkan oleh *diversifikasi*, terdapat pandangan yang dikembangkan oleh penrose disebut dengan *penrose effect* yang menyatakan bahwa kapabilitas dan perspektif manajerial atau dewan merupakan faktor yang sangat berpengaruh dalam mengoptimalkan sumber daya yang tersisa demi menghasilkan jasa yang lebih produktif. Perusahaan yang sedang mengalami kondisi *zombie* cenderung

putus asa dalam mencari cara untuk menyelamatkan perusahaannya sehingga mereka cenderung melakukan berbagai upaya untuk menyelamatkan perusahaannya seperti *diversifikasi* secara ugal ugalan dengan cara meminjam dana dari pihak bank secara repetitif atau dengan kata lain *evergreening loan* yang cenderung menghambat layanan manajerial dari perusahaan tersebut dikarenakan banyaknya layanan unit baru tanpa manajerial yang kompeten dan mampu untuk saling koordinasi justru semakin membuat perusahaan tersebut dalam kondisi kritis (Caballero et al., 2008; Coles et al., 2008).

Oleh karena itu perusahaan yang mengalami kondisi *zombie* sebaiknya alih-alih melakukan *diversifikasi* produk dan pasar ugal ugalan justru sebaiknya melakukan restrukturasi manajerial secara total dengan cara memasukkan atau memiliki dewan yang lebih profesional dan mampu menghadapi tekanan finansial serta mampu berkoordinasi lebih baik dan mengeluarkan manajemen yang sudah tidak kompeten atau produktif lagi. Dengan melakukan restrukturasi tersebut, perusahaan dapat lebih baik dalam mengatasi tekanan finansialnya, mampu beroperasi secara baik di lingkungan pasar internasional, dapat membatasi *penrose effect* yang disebabkan oleh *diversifikasi* berlebihan dan mampu untuk menghindari dan menyelamatkan perusahaan dari kondisi *zombie* (Tan & Mahoney, 2007).

Dalam perspektif Islam, setiap aktivitas ekonomi yang dilakukan oleh perusahaan perlu dilandaskan dengan strategi, kehati hatian, dan evaluasi terhadap masa depan dan jangka panjang. Hal tersebut sejalan dengan QS. Al-Hasyr ayat 18 yang menekankan agar seluruh manusia memperhatikan apa

yang telah dipersiapkannya untuk hari esok. Relevansi ayat tersebut dengan *diversifikasi* yaitu terletak pada upaya perusahaan untuk menyusun strategi usaha dalam menghadapi risiko di masa depan.

QS. Al-Hasyr (59:18)

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِغَدٍ ۖ وَاتَّقُوا اللَّهَ ۚ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ

بِمَا تَعْمَلُونَ ۝ ١٨

“Wahai orang-orang yang beriman! Bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap orang memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat), dan bertakwalah kepada Allah. Sungguh, Allah Mahateliti terhadap apa yang kamu kerjakan.” (QS. Al-Hasyr / 59:18)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *diversifikasi* memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap status *zombie firms*. Yang berarti, *diversifikasi* memiliki arah hubungan yang dapat menurunkan kemungkinan probabilitas *zombie firms*, namun tidak terbukti secara statistik. Efektivitas *diversifikasi* tetap bergantung pada kualitas managerial, kemampuan tata kelola sumber daya, efisiensi operasional, serta kondisi finansial perusahaan.

#### 4.5.2 Pengaruh *board size* terhadap *zombie firms*

Hasil pengujian hipotesis x2 yaitu *board size* dengan menggunakan uji wald menunjukkan *board size* memiliki koefisien sebesar 0,041881 dengan nilai signifikansi 0,6953 yang jauh diatas batas 0,05 sehingga H2 dinyatakan

ditolak. Hal tersebut menunjukkan bahwa besarnya dewan yang dimiliki suatu perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap solusi perusahaan tersebut untuk keluar dari status *zombie* dan justru mampu berpotensi untuk meningkatkan status *zombie* dari perusahaan tersebut.

Penolakan hipotesis ini dapat dijelaskan melalui dua mekanisme. Pertama, perusahaan *zombie* dalam penelitian ini yang memiliki jumlah dewan yang besar seperti WSBP, GDST dan TPIA terbukti tidak mampu untuk keluar dari status *zombie*. Pernyataan tersebut sesuai dengan penemuan dari Coles et al. (2008) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan jumlah dewan yang sangat besar cenderung mengalami kondisi *coordination paralyze* atau lumpuhnya koordinasi dari managerial terkhususnya ketika perusahaan tersebut mengalami tekanan finansial seperti perusahaan *zombie*. Kedua, perusahaan dengan jumlah dewan yang besar cenderung mengandalkan relasi politik mereka untuk mendapatkan suntikan dana secara terus menerus dari pihak bank akan mengalami situasi yang bernama *evergreening loans* dimana perusahaan tidak mampu menghasilkan laba yang cukup untuk mempertahankan keberlangsungannya dikarenakan seluruh dana yang digunakan hanya untuk sekedar menutupi bunga dan utang pinjaman dari bank (Fukuda & Nakamura, 2010; He et al., 2020). Perusahaan yang mendapatkan dana secara terus menerus dari pihak bank akan mengalami kenaikan bunga yang membuat perusahaan tersebut mengalami kondisi *zombie* (Hasan et al., 2014).

Dalam *resource dependence theory* yang dikembangkan oleh (Pfeffer & Salancik, 2003), menyatakan bahwa dewan dalam perusahaan merupakan

jembatan strategis untuk menyelamatkan sumber daya yang kritis seperti modal, informasi, legitimasi dan relasi politik. Namun dalam kondisi *zombie* dimana perusahaan sedang dalam menghadapi permasalahan finansial, jumlah dewan dari perusahaan yang dimiliki dari perusahaan tersebut tidak memiliki kontribusi yang solutif dalam menyelamatkannya, sebaliknya justru memperparah kondisi *zombie* tersebut dengan kurangnya koordinasi antara dewan atau *coordination paralyze* yang disebabkan oleh dewan yang tidak produktif dan kompeten (Coles et al., 2008). Perusahaan yang sedang putus asa dalam menghadapi tekanan finansial cenderung memperbanyak dewan dalam perusahaannya dengan harapan semakin banyak dewan yang dimiliki perusahaan akan semakin banyak juga relasi politik yang mampu meminjamkan dana dari bank atau *evergreening loan* kepada perusahaan tersebut untuk menjaga keberlangsungan perusahaannya, namun hal tersebut justru menjadi beban bagi perusahaan dan dapat memperparah kondisi finansialnya (Kalbuana et al., 2022).

Penemuan ini justru sependapat dengan penemuan dari variabel sebelumnya mengenai *diversifikasi* yang seharusnya mengutamakan dewan lebih yang kompeten dan fleksibel dalam menghadapi tekanan finansial perusahaan dan mengeluarkan manajer yang sudah tidak produktif lagi agar tidak melakukan *diversifikasi* secara ugal ugalan.

Variabel kontrol *firm size* yang bertugas untuk mengontrol variabel *board size* justru gagal dalam mengendalikan *board size* dengan memiliki nilai signifikansi yaitu 0,7536 yang berarti tidak signifikan. Hal tersebut

menunjukkan bahwa *board size* dan *firm size* secara simultan tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *zombie firms*. Dalam pandangan *resource dependence theory*, perusahaan yang memiliki struktur yang besar dan jumlah dewan yang banyak ketika sedang menghadapi permasalahan finansial seperti tergolong dalam status *zombie* cenderung mengalami yang namanya structural paralysis dan *resources rigidity* yang berarti ketika perusahaan tersebut terjebak dalam ilusi *too big to fail* yang menyebabkan perusahaan ketimbang menggunakan sumber dayanya untuk mempertahankan keberlangsungan perusahaannya justru menggunakan sumber daya tersebut untuk membiayai kepentingan koordinasi antara dewan dan akhirnya menjadi beban dari perusahaan itu sendiri. Hubungan eksternal yang dimiliki oleh masing masing dewan biasanya disalahgunakan hanya untuk mengamankan dana pinjaman seperti evergreening loans atau subsidi politik demi mempertahankan aset perusahaan yang sudah tidak kompetitif lagi (He et al., 2020). Akibatnya ukuran perusahaan yang besar hanya bisa menjadi beban bagi perusahaan untuk mengikuti mimpi *too big to fail* dengan cara membiayai birokrasi dewan dan memelihara aset yang sudah tidak kompetitif atau tidak produktif lagi.

Solusi untuk menyelamatkan perusahaan tersebut dari status *zombie* adalah dengan cara mengurangi aset yang sudah tidak produktif lagi agar tidak menjadi beban dan juga mengurangi dewan yang terlalu banyak (Lam et al., 2017). Perusahaan sebaiknya melepas ketergantungan pada unit bisnis atau aset yang sudah tidak produktif lagi untuk mengurangi pembiayaan eksternal dan

mengurangi komposisi dewan yang sudah tidak produktif lagi atau dengan kata lain terlalu fokus dengan hubungan politiknya yang mengandalkan pendanaan eksternal yang berlebihan untuk menggantikannya dengan dewan yang lebih profesional dalam menghadapi masalah tekanan finansial yang serius, mampu menyembuhkan finansial perusahaan, serta memiliki jaringan yang kuat ke pasar modal alternatif atau private equity (Carreira et al., 2022). Dengan menerapkan solusi ini, perusahaan dapat melepas utang yang disebabkan oleh dewan yang melakukan evergreening loans dan mampu menyuntikkan modal penyelamatan bagi perusahaan sekaligus membangun kembali perusahaan yang lebih baik di mata investor publik.

Hasil dari penelitian ini didukung oleh penelitian dari (Veganzones & Severin, 2024) yang menyatakan bahwa *board size* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *zombie firm's exit time*. Penelitian tersebut menyatakan bahwa dalam kondisi krisis seperti berada dalam status *zombie*, dewan yang lebih besar cenderung lebih sulit untuk dikoordinasikan dan kurang mampu memulai perubahan strategis, sehingga ukuran dewan yang lebih besar mengurangi peluang kelangsungan hidup dan mempercepat perusahaan yang berstatus *zombie* untuk lebih cepat keluar dari pasar, dengan kata lain bangkrut. Hal yang sama didukung oleh penelitian dari C. Wang et al. (2024) yang menyatakan bahwa *firm size* sebagai variabel kontrol tidak memiliki pengaruh yang signifikan dalam menyelamatkan perusahaan dari status *zombie*. Berdasarkan pernyataan dari kedua jurnal tersebut, dapat disimpulkan bahwa

faktor seperti *board size* dan *firm size* bukanlah faktor penyelamat yang ampuh dan sebaiknya mengutamakan faktor finansial.

Dalam perspektif islam, pengambilan keputusan kolektif atau organisasi memiliki kedudukan penting dan sesuai yang dinyatakan oleh QS. Asy-Syura ayat 38 yang menekankan prinsip musyawarah dalam menyelesaikan urusan bersama. Relevansi ayat tersebut dengan *board size* yaitu peran dewan sebagai pihak yang terlibat dalam pengawasan, pertimbangan dan pengambilan keputusan perusahaan. Semakin banyak anggota dewan seharusnya dapat memperkaya sudut pandang dalam berkelompok atau musyawarah, tetapi efektivitasnya ditentukan oleh kualitas, amanah, dan tanggung jawab masing masing anggota dewan.

QS. Asy-Syura (42:38)

وَالَّذِينَ اسْتَجَابُوا لِرَبِّهِمْ وَأَقَامُوا الصَّلَاةَ وَأَمْرُهُمْ شُورَى بَيْنَهُمْ وَمِمَّا رَزَقْنَاهُمْ يُنفِقُونَ

۳۸

“dan (bagi) orang-orang yang menerima (mematuhi) seruan Tuhan dan melaksanakan salat, sedang urusan mereka (diputuskan) dengan musyawarah antara mereka; dan mereka menginfakkan sebagian dari rezeki yang Kami berikan kepada mereka,” (QS. Asy-Syura / 42:38)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *board size* memiliki pengaruh yang positif tidak signifikan terhadap status *zombie firms*. Yang berarti, semakin besar ukuran dewan dalam perusahaan cenderung mampu

untuk meningkatkan kemungkinan status *zombie* perusahaan, namun hal tersebut tidak terbukti secara statistik. Ukuran dewan yang terlalu besar dalam perusahaan dapat menyebabkan hambatan koordinasi yang mengurangi efektivitas tata kelola dan menghambat proses pengambilan keputusan apabila tidak didukung oleh managerial yang kompeten.

#### **4.5.3 Pengaruh *tax avoidance* terhadap *zombie firms***

Hasil uji hipotesis x3 yaitu *tax avoidance* yang menggunakan proksi *cash etr* diuji menggunakan uji wald menunjukkan koefisien sebesar -0,0000261 dengan nilai signifikansi 0,0119 yang berarti signifikan. Namun karena *tax avoidance* diproksikan oleh *cash etr* atau *effective tax rate* dan menghasilkan koefisien yang bernilai negatif, maka hasil dari variabel tersebut justru mengindikasikan tingkatan *tax avoidance* yang rendah. Hal tersebut menunjukkan bahwa hasil uji wald menunjukkan arah yang berlawanan dengan hipotesis sehingga H3 ditolak. Menurut Dyreng et al. (2008) dan Hanlon & Heitzman (2010) menyatakan bahwa *tax avoidance* atau penghindaran pajak memiliki hubungan terbalik dengan *effective tax rate*. Oleh karena itu, hasil penelitian ini menyatakan bahwa semakin rendah tingkatan *tax avoidance* yang dilakukan perusahaan maka semakin tinggi kemungkinan perusahaan tersebut terhindar atau selamat dari status *zombie*.

Penolakan hipotesis ini dapat dijelaskan melalui tiga mekanisme spesifik. Pertama, berbeda dengan konteks negara Tiongkok yang dilakukan oleh (C. Wang et al., 2024), dimana secara konstitusional didominasi oleh state owned

enterprises atau perusahaan bumn yang memiliki intervensi yang sangat kuat dengan pemerintah, sehingga mendapatkan perlindungan politik berupa subsidi bank dan pemerintah, *tax avoidance* merupakan mekanisme alternatif dalam menyelamatkan atau menghindari status *zombie*. Sebaliknya, Indonesia merupakan negara yang sangat menekankan pentingnya pembayaran pajak dan besarnya sanksi yang didapatkan jika tidak memenuhi kewajiban perpajakannya memperburuk kondisi keuangan perusahaan. Hal ini terjadi karena pajak yang tidak dibayar tepat waktu tidak hanya menimbulkan kewajiban pokok, tetapi juga dapat berkembang menjadi beban tambahan berupa bunga, denda, atau kenaikan Fitriya (2024). Beban tersebut dapat mengganggu arus kas dan modal kerja perusahaan, karena dana yang seharusnya digunakan untuk kegiatan operasional, pembayaran vendor, gaji karyawan, atau pengembangan usaha harus dialihkan untuk melunasi kewajiban pajak beserta sanksinya (Bank Sinarmas, 2026). Dengan demikian, semakin lama perusahaan menunda pembayaran pajak, semakin besar pula tekanan finansial yang dapat dialami perusahaan.

Selain berdampak pada arus kas, ketidakpatuhan pajak juga dapat menimbulkan risiko yang lebih fatal bagi keberlangsungan perusahaan. Direktorat Jenderal Pajak memiliki kewenangan melakukan penagihan aktif terhadap wajib pajak yang memiliki utang pajak, termasuk melalui tahapan surat teguran, surat paksa, penyitaan, hingga pelelangan aset apabila kewajiban tersebut tidak dilunasi (Direktorat Jenderal Pajak, n.d.). Kondisi ini menunjukkan bahwa tidak membayar pajak bukan hanya menjadi masalah

administratif, tetapi juga dapat mengancam aset perusahaan dan memperbesar permasalahan finansial yang sedang dihadapi (Direktorat Jenderal Pajak, 2022). Oleh karena itu, hasil penelitian ini memperkuat pandangan bahwa ketidakpatuhan pajak dapat menjadi salah satu faktor yang memperburuk kondisi keuangan perusahaan. Perusahaan yang patuh dalam membayar pajak adalah perusahaan yang paling tinggi tingkat kemungkinannya untuk keluar dari status *zombie*. Kedua, penelitian yang dilakukan oleh Hasan et al. (2014) menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkatan *tax avoidance* yang sangat tinggi cenderung akan menghadapi bunga pinjaman yang lebih tinggi yang dimana mampu membuat perusahaan *zombie* lebih terpuruk dalam menyelamatkan perusahaannya. Ketiga, Menurut penelitian yang dilakukan oleh Kim et al. (2011) menyatakan bahwa perusahaan yang melakukan *tax avoidance* yang agresif cenderung menyebabkan opasitas informasi atau ketidakterbukaan perusahaan yang cenderung menyebabkan perusahaan tersebut berisiko untuk memiliki nilai yang anjlok dan lebih susah untuk selamat karena memiliki pandangan yang buruk di kalangan investor, terkhususnya perusahaan *zombie* yang sudah mengalami tekanan finansial. Pernyataan tersebut sependapat dengan penelitian yang dilakukan Balakrishnan et al. (2019) yang menyatakan hal yang serupa terkait minimnya transparansi perusahaan yang disebabkan oleh penghindaran pajak yang agresif.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh C. Wang et al. (2024) menyatakan bahwa *tax avoidance* seperti pisau yang memiliki dua belah dengan kata lain bisa menjadi manfaat atau sekaligus menjadi beban bagi perusahaan tergantung

seberapa besar nilai pajak dan seberapa pentingnya pembayaran pajak yang diterapkan dalam negara tersebut di negara tersebut. Penelitian tersebut juga mengatakan bahwa jika biaya dari tindakan penghindaran pajak seperti denda, sanksi audit, rusaknya reputasi dan sebagainya lebih besar daripada kas yang dihemat, maka *tax avoidance* akan memiliki hubungan yang positif dengan *zombie firms*. Pernyataan tersebut didukung oleh Desai & Dharmapala (2009) yang mengatakan bahwa pernyataan umum mengenai *tax avoidance* itu selalu menguntungkan pemegang saham itu tidak lengkap, karena *tax avoidance* dapat berkaitan dengan persoalan agency dan kualitas tata kelola perusahaan. Yang berarti, *tax avoidance* tidak selalu menjadi sinyal efisiensi bagi perusahaan, tetapi juga dapat dipandang sebagai risiko tata kelola perusahaan.

Berdasarkan pernyataan dari penelitian tersebut dapat disimpulkan bahwa dalam negara seperti Indonesia yang dimana otoritas pajak sangat ketat dalam melakukan pemeriksaan pajak, *tax avoidance* merupakan suatu tindakan yang justru dapat memperparah kondisi perusahaan tersebut dalam menyelamatkan dari status *zombie* dan sebaliknya jika membayar pajak secara patuh dapat menyelamatkan perusahaan tersebut.

Variabel kontrol *profitabilitas* yang bertugas untuk mengendalikan variabel *tax avoidance* agar tetap konstan memiliki arah yang sama dan sejalan dengan variabel tersebut. Hasil koefisien yang ditunjukkan oleh variabel kontrol *profitabilitas* menunjukkan angka -11,20152 dengan tingkat signifikansi yaitu 0,0001, sudah sesuai dengan hasil yang ditunjukkan oleh *tax avoidance* yang diproksikan oleh *cash etr* yaitu sama sama menunjukkan

pengaruh yang signifikan, yang berarti semakin tinggi tingkat keuntungan perusahaan maka semakin rendah kemungkinan perusahaan tersebut untuk melakukan *tax avoidance* sehingga lebih mungkin untuk keluar atau terhindari dari status *zombie*. Kedua variabel tersebut sependapat dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan dalam melakukan pendanaannya cenderung mengutamakan pendanaan internal dengan menggunakan kas dibanding pendanaan eksternal dan pembuatan saham baru.

Dalam perspektif islam, kepatuhan terhadap peraturan yang diterapkan dan berlaku merupakan bagian dari tanggung jawab sosial dan moral. Pernyataan tersebut sejalan dengan QS. An-Nisa ayat 59 yang menekankan bagi orang beriman untuk selalu taat kepada Allah, Rasul, dan ulil amri. Relevansi ayat tersebut dengan *tax avoidance* yang diproksikan oleh *cash etr* adalah kewajiban perusahaan dalam menaati dan patuh kepada negara, khususnya terhadap kewajiban perpajakannya. Cash etr merupakan seberapa banyak pajak yang dibayarkan oleh perusahaan secara kas, hal tersebut dapat dikaitkan dengan ayat tersebut mengenai perilaku taat, amanah, dan bertanggung jawab terhadap peraturan.

QS. An-Nisa (4:59)

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا أَطِيعُوا اللَّهَ وَأَطِيعُوا الرَّسُولَ وَأُولِيَ الْأَمْرِ مِنْكُمْ ۖ فَإِنْ تَنَازَعْتُمْ فِي

شَيْءٍ فَرُدُّوهُ إِلَى اللَّهِ وَالرَّسُولِ إِنْ كُنْتُمْ تُؤْمِنُونَ بِاللَّهِ وَالْيَوْمِ الْآخِرِ ۚ ذَلِكَ خَيْرٌ وَأَحْسَنُ

تَأْوِيلًا ٥٩

“Wahai orang-orang yang beriman! Taatilah Allah dan taatilah Rasul (Muhammad), dan Ulil Amri (pemegang kekuasaan) di antara kamu. Kemudian, jika kamu berbeda pendapat tentang sesuatu, maka kembalikanlah kepada Allah (Al-Qur`an) dan Rasul (sunahnya), jika kamu beriman kepada Allah dan hari kemudian. Yang demikian itu, lebih utama (bagimu) dan lebih baik akibatnya.” (QS. An-Nisa / 4:59)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *cash etr* memiliki pengaruh yang negatif signifikan terhadap status *zombie*. Yang berarti, semakin tinggi *cash etr* maka semakin rendah *tax avoidance* dan mampu menurunkan probabilitas dan status perusahaan *zombie*. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban pajaknya cenderung memiliki arus kas yang lebih sehat, tingkat kepatuhan yang baik, dan kemampuan operasional yang lebih kuat, sehingga lebih mampu untuk keluar dan terhindar dari status *zombie firms*.

#### **4.5.4 Pengaruh *diversifikasi*, *board size*, dan *tax avoidance* secara simultan terhadap *zombie firms*.**

Berdasarkan hasil yang ditunjukkan oleh tabel tabel 4.4 menunjukkan bahwa nilai *likelihood ratio* yaitu sebesar 67.19594 dengan nilai probabilitasnya yaitu 0,00 yang lebih kecil dari batas minimal signifikansinya yaitu  $0,00 < 0,05$ . Oleh karena itu dapat dikatakan bahwa model regresi yang telah dibangun menolak  $H_0$ , yang berarti seluruh variabel independen secara simultan memiliki pengaruh terhadap status *zombie* perusahaan. Namun setelah dilakukannya pengujian regresi secara parsial, hasil yang ditemukan bahwa

hanya variabel *tax avoidance* dan *profitabilitas* yang memiliki pengaruh signifikan terhadap status *zombie* perusahaan.

Menurut Dyreng et al. (2008), *Tax avoidance* memiliki hubungan korelasi invers dengan *etr*, yang berarti semakin tinggi tingkatan *etr* maka semakin rendah tingkatan *tax avoidance* yang dilakukan oleh perusahaan, sebaliknya semakin rendah tingkatan *etr* maka semakin tinggi tingkatan *tax avoidance* yang dilakukan oleh perusahaan. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa *etr* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *zombie firms* yang berarti dalam konteks negara seperti Indonesia, perusahaan yang memiliki tingkatan *tax avoidance* yang rendah adalah yang paling tinggi tingkat kemungkinannya untuk keluar dan terhindar dari status *zombie*. Penemuan tersebut tentunya menolak hipotesis yang telah dirumuskan sebelumnya.

Dalam perspektif *theory of the growth of the firms*, *resource dependence theory*, dan *pecking order theory* secara simultan menyatakan bahwa faktor internal seperti sumber daya yang dimiliki perusahaan sangat mempengaruhi tingkatan pendanaan dalam menjaga keberlangsungan dari perusahaan. Namun dalam konteks masa krisis ekonomi seperti pandemi, perusahaan ketimbang bersikap produktif justru cenderung bersikap defensif dengan memanfaatkan hubungan politik manajerial untuk mendapatkan subsidi dan menghindari pajak demi menghemat kas sebaik mungkin. Ketiga hal tersebut justru tidak berpengaruh dalam kondisi tersebut yang akan menyebabkan perusahaan menjadi *zombie* atau bahkan mengalami kebangkrutan. Dalam mengatasi hal tersebut, perusahaan dapat secara simultan memperbaiki kondisi internal

dengan cara melakukan restrukturasi total yaitu menghentikan segmen unit bisnis yang terlalu banyak agar fokus kepada segmen utama, mengeluarkan manajerial yang terlalu mengandalkan hubungan politik agar tidak mengalami tumpukan utang yang disebabkan oleh bunga dari bank, dan sebaiknya patuh terhadap kewajiban perpajakannya untuk menghindari sanksi yang justru memperparah kondisi perusahaan tersebut. Dengan melakukan solusi tersebut secara simultan, perusahaan dapat memiliki kinerja yang lebih produktif sehingga mampu terhindar dan terselamatkan dari status *zombie*.

## BAB V

### KESIMPULAN

#### 5.1 Kesimpulan

Kesimpulan yang dapat diambil berdasarkan hasil penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. *Diversifikasi* tidak berpengaruh signifikan dalam menyelamatkan perusahaan dari status *zombie*. Ketimbang melakukan ekspansi berlebihan, perusahaan sebaiknya fokus pada restrukturisasi dewan secara total. Ganti anggota dewan yang tidak produktif dengan tenaga profesional yang ahli dalam pemulihan krisis finansial.
2. Ukuran dewan dan besarnya perusahaan tidak menjamin pemulihan. Perusahaan besar sering kali terjebak dalam utang karena mengandalkan relasi politik untuk mendapatkan pinjaman. Untuk pulih, perusahaan harus mengubah dewan dengan individu yang memiliki jaringan ke pasar modal atau *private equity*, serta melakukan divestasi aset yang tidak produktif agar bisa fokus pada bisnis inti.
3. Berlawanan dengan hipotesis awal, penghindaran pajak justru berisiko memperburuk kondisi perusahaan karena ancaman denda dan kerusakan reputasi. Sebaliknya, kepatuhan pajak berhubungan negatif dengan status *zombie*. Di Indonesia, terkhususnya perusahaan sektor basic materials, perusahaan yang tidak melakukan penghindaran pajak memiliki peluang lebih besar untuk terhindar atau keluar dari status *zombie*.

## 5.2 Saran

Berdasarkan hasil dari penelitian ini, dapat dinyatakan saran sebagai berikut :

1. Peneliti yang akan datang sebaiknya menguji yang lebih spesifik bagi dewan, misalnya *board independence*, *financial expertise* ataupun *corporate governance* dalam menghadapi atau menyelamatkan *zombie firms*.
2. Peneliti yang akan datang sebaiknya menguji faktor seperti *tax compliance* dalam menghadapi atau menyelamatkan *zombie firms*, khususnya dinegara seperti Indonesia yang menekan pentingnya kewajiban perpajakan.
3. Peneliti yang akan datang sebaiknya menambahkan periode penelitian menjadi sebelum dan sesudah masa pandemi dan menambahkan sektor lain.

## 5.3 Keterbatasan Penelitian

1. Penelitian ini hanya menggunakan entitas yang terdaftar di sektor *basic materials* yang terdapat di Bursa Efek Indonesia, sehingga penemuan pada penelitian ini tidak dapat mewakili sektor lain.
2. Penelitian ini hanya menggunakan periode setelah pandemi, yaitu periode 2021 sampai 2024, sehingga penemuan pada penelitian ini belum memiliki pengaruh yang sama pada periode sebelum masa pandemi.
3. Penelitian ini hanya menggunakan satu definisi *zombie firms* saja, tidak seperti penelitian lain yang menggunakan definisi *zombie* yang banyak dan memiliki pengaruh yang berbeda.

## 5.4 Implikasi

### 5.4.1 Implikasi Teoritis

1. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa faktor internal seperti *diversifikasi* dan *board size* yang dikontrol oleh *firm size* memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap status *zombie* perusahaan pada sektor basic materials. Sebaliknya, faktor internal seperti *tax avoidance* yang dikontrol oleh *profitabilitas* memiliki korelasi negatif signifikan terhadap status *zombie* perusahaan, namun karena menggunakan proksi *cash etr*, menunjukkan hasil bahwa perusahaan dengan tingkat *tax avoidance* yang rendah justru mampu untuk menghindari dan menyelamatkan perusahaan dari status *zombie* di sektor basic materials.
2. Penelitian ini menyatakan bahwa dalam menghadapi tekanan finansial dan kondisi ekonomi yang sulit, *tax avoidance* justru memperparah kondisi *zombie* perusahaan dalam konteks perusahaan basic materials di indoneisa.
3. Penelitian ini memperkaya literatur akuntansi yang masih memiliki sedikit penelitian yang menguji pengaruh langsung faktor internal seperti *diversifikasi*, *board size*, *tax avoidance*, *firm size*, dan *profitabilitas* terhadap *zombie firms*.

### 5.4.2. Implikasi Praktis

1. Penelitian ini menunjukkan jalan baru bagi perusahaan dalam sektor basic materials yang sedang mengalami tekanan finansial dalam kondisi sulit sebaiknya untuk tidak melakukan *tax avoidance* yang berlebihan karena

justru mampu untuk memperparah kondisinya dengan membuatnya menjadi *zombie*.

2. Penelitian ini menyatakan bahwa jumlah managerial yang banyak dalam perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap terhindarnya atau terselamatkannya perusahaan tersebut dari status *zombie* dan justru memperparah jika memiliki manajerial yang terlalu mengandalkan hubungan politiknya.
3. Penelitian ini menyatakan bahwa memiliki segmen bisnis yang banyak justru tidak berpengaruh ketika perusahaan sedang mengalami masalah finansial dan cenderung mampu untuk membuat perusahaan tersebut mengalami kondisi *zombie*.

## DAFTAR PUSTAKA

- Aivazian, V. A., Rahaman, M. M., & Zhou, S. (2019). Does corporate diversification provide insurance against economic disruptions? *Journal of Business Research*, 100, 218–233.  
<https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2019.03.044>
- Albuquerque, B., & Iyer, R. (2023). *The Rise of the Walking Dead: Zombie Firms Around the World* (Working Paper No. 2023/125).  
<https://doi.org/https://doi.org/10.5089/9798400246890.001>
- Amruddin, Priyanda, R., Agustina, T. S., Ariantini, N. S., Rusmayani, N. G. A. L., Aslindar, D. A. A., Ningsih, K. P., Wulandari, S., Putranto, P., Yuniati, I., Untari, I., Mujiani, S., & Wicaksono, D. (2024). *METODOLOGI PENELITIAN KUANTITATIF* (F. Sukmawati, Ed.). PENERBIT PRADINA PUSTAKA.
- Andrews, D., McGowan, M. A., & Millot, V. (2017). *CONFRONTING THE ZOMBIES: POLICIES FOR PRODUCTIVITY REVIVAL*.
- Anggita, V. (2024, January 18). *Emiten Indonesia Masih Rapuh Walau Masuk Pemulihan Pascapandemi*. SWA.Co.Id.  
<https://swa.co.id/read/440752/emiten-indonesia-masih-rapuh-walau-masuk-pemulihan-pascapandemi>
- Aznandy, I. A., & Yanuar. (2023). Aznandy, 2024. *JURNAL MANAJEMEN BISNIS DAN KEWIRAUSAHAAN*, (Vol. 8).
- Balakrishnan, K., Blouin, J. L., & Guay, W. R. (2019). Tax Aggressiveness and Corporate Transparency. *The Accounting Review*, 94(1), 45–69.  
<https://doi.org/10.2308/ACCR-52130>
- Banerjee, R., & Hofmann, B. (2018). *The rise of zombie firms: causes and consequences*.
- Bank Sinarmas. (2026, March 5). *The Silent Cash Drain: Bagaimana Pembayaran Pajak yang Terlambat dan Manual Menggerogoti Modal Kerja Perusahaan*. Bank Sinarmas. [https://www.banksinarmas.com/id/artikel/the-silent-cash-drain?utm\\_source=chatgpt.com](https://www.banksinarmas.com/id/artikel/the-silent-cash-drain?utm_source=chatgpt.com)
- Berger, P. G., & Ofekb, E. (1995). Diversification's effect on firm value. *JOURNAL Of Journal of Financial Economics*, 37, 39–65.

- Brahmana, R. K. (2025). What makes companies zombie? Detecting the most important zombification feature using tree-based machine learning. *Expert Systems with Applications*, 270. <https://doi.org/10.1016/j.eswa.2025.126538>
- 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>
- Buzhymyska, K., Tsaruk, I., Biriuchenko, S., Pashchenko, O., & Svitlyshyn, I. (2024). Impact of diversification on strategic business management. *Scientific Bulletin of Mukachevo State University. Series Economics*, 11(3), 34–46. <https://doi.org/10.52566/msu-econ3.2024.34>
- 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>
- Carreira, C., Teixeira, P., & Nieto-Carrillo, E. (2022). Recovery and exit of zombie firms in Portugal. *Small Business Economics*, 59(2), 491–519. <https://doi.org/10.1007/s11187-021-00483-8>
- Chkir, I. E., Cosset, J.-C., Chkir, I. E., & Cosset, J.-C. (2001). Diversification strategy and capital structure of multinational corporations. *Journal of Multinational Financial Management*, 11, 17–37. [www.elsevier.com/locate/econbase](http://www.elsevier.com/locate/econbase)
- Coles, J. L., Daniel, N. D., & Naveen, L. (2008). Boards: Does one size fit all? *Journal of Financial Economics*, 87(2), 329–356. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2006.08.008>
- Creswell, J. W. (2014). *Research Design* (4th ed.).
- Dalton, D. R., Daily, C. M., Johnson, J. L., & Ellstrand, A. E. (1999). Number of Directors and Financial Performance: A Meta-Analysis. *The Academy of Management Journal*, 42(6), 674–686.
- Darrat, A. F., Gray, S., Park, J. C., & Wu, Y. (2016). Corporate Governance and Bankruptcy Risk. *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 31(2), 163–202. <https://doi.org/10.1177/0148558X14560898>
- Desai, M. A., & Dharmapala, D. (2009). CORPORATE TAX AVOIDANCE AND FIRM VALUE. *The Review of Economics and Statistics*, (91), 537–546.

- Direktorat Jenderal Pajak. (n.d.). *Penagihan* | Direktorat Jenderal Pajak.  
Direktorat Jenderal Pajak. Retrieved June 9, 2026, from  
[https://www.pajak.go.id/id/penagihan?utm\\_source=chatgpt.com](https://www.pajak.go.id/id/penagihan?utm_source=chatgpt.com)
- Direktorat Jenderal Pajak. (2022, July). *Utang Pajak Rp750 Juta Tidak Dilunasi, Aset WP Disita* | Direktorat Jenderal Pajak. Direktorat Jenderal Pajak.  
[https://pajak.go.id/id/berita/utang-pajak-rp750-juta-tidak-dilunasi-aset-wp-disita?utm\\_source=chatgpt.com](https://pajak.go.id/id/berita/utang-pajak-rp750-juta-tidak-dilunasi-aset-wp-disita?utm_source=chatgpt.com)
- Dyreng, S. D., Hanlon, M., & Maydew, E. L. (2008). Long-Run Corporate Tax Avoidance. *The Accounting Review*, 83(1), 61–82.  
<http://ssrn.com/abstract=1017610>Electroniccopyavailableat:<http://ssrn.com/abstract=1017610>
- Edwards, A., Schwab, C., & Shevlin, T. (2016). Financial constraints and cash tax savings. *Accounting Review*, 91(3), 859–881. <https://doi.org/10.2308/accr-51282>
- Eva Andriani, Mubarak Al Jauhari, M. A., Syovinatus Sholicha, & Arifatul Ma'ani. (2023). Maqashid Sharia, Business Ethics and Sharia Economic Transactions (A Review of the Hadith of the Prophet Muhammad). *International Journal of Economics (IJE)*, 2(1), 135–142.  
<https://doi.org/10.55299/ijec.v2i1.427>
- Faraji, Z., & Fleischhacker, A. (2020). Overstatement of firm diversification effect on bankruptcy risk reduction. *Int. J. Applied Decision Sciences*, 13(3), 267–285.
- Fedora, M., & Kuang, T. M. (2023). Zombie dan Diversifikasi Pada Masa Covid-19. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 7(4), 3018–3027.  
<https://doi.org/10.33395/owner.v7i4.1709>
- Fitriya. (2024, December 15). *Mengenal Utang Pajak, Jenis, Penyebab dan Penyelesaian*. Klikpajak. [https://klikpajak.id/blog/mengenal-utang-pajak/?utm\\_source=chatgpt.com](https://klikpajak.id/blog/mengenal-utang-pajak/?utm_source=chatgpt.com)
- Frank, M. Z., & Goyal, V. K. (2003). Testing the pecking order theory of capital structure. *Journal of Financial Economics*, 67, 217–248.
- Fukuda, S.-I., & Nakamura, J.-I. (2010). *Why Did “Zombie” Firms Recover in Japan?* <http://www.e.u-tokyo.ac.jp/cirje/research/03research02dp.html>
- Ghozali, I. (2018). *APLIKASI ANALISIS MULTIVARIATE Dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

- Goodstein, J., & Boeker, W. (1994). THE EFFECTS OF BOARD SIZE AND DIVERSITY ON STRATEGIC CHANGE. *Strategic Management Journal*, 15, 241–250.
- Hanlon, M., & Heitzman, S. (2010). A review of tax research. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2–3), 127–178.  
<https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.09.002>
- Hasan, I., Hoi, C. K. (Stan), Wu, Q., & Zhang, H. (2014). Beauty is in the eye of the beholder: The effect of corporate tax avoidance on the cost of bank loans. *Journal of Financial Economics*, 113(1), 109–130.  
<https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2014.03.004>
- He, Q., Li, X., & Zhu, W. (2020). Political connection and the walking dead: Evidence from China's privately owned firms. *International Review of Economics and Finance*, 69, 1056–1070.  
<https://doi.org/10.1016/j.iref.2018.12.007>
- Hermawan, L. (2015). DILEMA DIVERSIFIKASI PRODUK: MENINGKATKAN PENDAPATAN ATAU MENIMBULKAN KANIBALISME PRODUK? *Jurnal Studi Manajemen*, 9(2).
- Hillman, A. J., Withers, M. C., & Collins, B. J. (2009). Resource dependence theory: A review. *Journal of Management*, 35(6), 1404–1427.  
<https://doi.org/10.1177/0149206309343469>
- Hoshi, T. (2006). ECONOMICS OF THE LIVING DEAD. In *The Japanese Economic Review* (Vol. 57, Number 1). <http://consc.net/zombies.html>
- Hosmer, D. W. ., Lemeshow, Stanley., & Sturdivant, R. X. . (2013). *Applied logistic regression*. Wiley.
- Idris, M. (2025). CORPORATE TAX AVOIDANCE AND ZOMBIE FIRMS IN BUMN COMPANIES LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Perpajakan Dan Tata Kelola Perusahaan*, 2(5).
- International Monetary Fund. (2024). *Indonesia: 2024 Article IV Consultation-Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for Indonesia*. <https://doi.org/10.5089/9798400284588.002>
- Kalbuana, N., Taqi, M., Uzliawati, L., & Ramdhani, D. (2022). The Effect of Profitability, Board Size, Woman on Boards, and Political Connection on Financial Distress Conditions. *Cogent Business and Management*, 9(1).  
<https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2142997>

- Kasmir. (2010). *Analisis Laporan Keuangan* (3rd ed.). Rajawali Pers.
- Kim, J. B., Li, Y., & Zhang, L. (2011). Corporate tax avoidance and stock price crash risk: Firm-level analysis. *Journal of Financial Economics*, 100(3), 639–662. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2010.07.007>
- Kornai, J. (1986). The Soft Budget Constraint. *KYKLOS*, 39, 3–30.
- Kurbatska, L., Kvasova, L., & Lozovyi, D. (2024). IMPLEMENTATION OF THE DIVERSIFICATION STRATEGY FOR THE FORMATION OF THE ADAPTABILITY OF THE ENTERPRISE. *Green, Blue and Digital Economy Journal*, 5(3), 14–20. <https://doi.org/10.30525/2661-5169/2024-3-3>
- Kurnia, E. (2024, January 19). *Pascapandemi, "Perusahaan Zombi" di Bursa Efek Indonesia Meningkat*. Kompas.Id. <https://www.kompas.id/artikel/perusahaan-zombi-di-bursa-efek-indonesia-meningkat-pasca-covid-19>
- Lam, W. R., Schipke, A., Tan, Y., & Tan, Z. (2017). *Resolving China Zombies: Tackling Debt and Raising Productivity* (WP/17/266).
- Li, X., Wang, H., & Li, R. (2023). A hidden channel of “blood transfusion”: Internal capital market subsidies and zombie firms. *British Accounting Review*, 55(6). <https://doi.org/10.1016/j.bar.2023.101267>
- Lim, E. N. K., Das, S. S., & Das, A. (2009). Diversification strategy, capital structure, and the asian financial crisis (1997-1998): Evidence from singapore firms. *Strategic Management Journal*, 30(6), 577–594. <https://doi.org/10.1002/smj.752>
- Long, J. (1997). *Regression Models for Categorical and Limited Dependent Variables*. SAGE.
- 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>
- Markides, C. C., & Williamson, P. J. (1996). Corporate Diversification and Organizational Structure: A Resource-Based View. *The Academy of Management Journal*, 39(2), 340–367.
- Mcgowan, M. A., Andrews, D., & Millot, V. (2018). *THE WALKING DEAD?: ZOMBIE FIRMS AND PRODUCTIVITY PERFORMANCE IN OECD COUNTRIES*. <https://doi.org/10.1093/epolic/eiy012/5085309>

- Mwanzia Mulili, B. (2014). Corporate governance in Kenya's public universities. *Journal of Applied Research in Higher Education*, 6(2), 342–357.  
<https://doi.org/10.1108/JARHE-02-2013-0008>
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). CORPORATE FINANCING AND INVESTMENT DECISIONS WHEN FIRMS HAVE INFORMATION THAT INVESTORS DO NOT HAVE. *Journal of Financial Economics*, 13, 187–221.
- Noguchi, T. (2019, August 11). *Asia's "zombies" concentrated in India, Indonesia and South Korea*. Asia Nikkei.  
<https://asia.nikkei.com/spotlight/datawatch/asia-s-zombies-concentrated-in-india-indonesia-and-south-korea>
- Novita, S., Tjahjadi, B., & Irwanto, A. (2019). Zombie Dan Diversifikasi Dalam Masa Krisis Keuangan Global. *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 9(3), 295–308. <https://doi.org/10.22219/jrak.v9i3.62>
- Penrose, E. (2009). *THE THEORY OF THE GROWTH OF THE FIRM* (C. N. Pitelis, Ed.; 4th ed.). Oxford University Press.
- Pfeffer, J., & Salancik, G. R. (2003). *The External Control of Organizations: A Resource Dependence Perspective*. STANFOR BUSINESS CLASSICS.
- Pratiwi, A. N., Rakhimah, F. A., Nugraha, D. A., & Oktafia, R. (2024). ANALISIS RETURN ON ASSET (ROA): TINJAUAN LITERATUR DAN IMPLIKASINYA DALAM PENGUKURAN KINERJA KEUANGAN PERBANKAN. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Manajemen*, 2(6), 89–97.
- Rashid, S., Iqbal Khan, K., Nasir, A., & Rashid, T. (2022). Unveiling living dead: characteristics and consequences of zombie firms. *Cogent Business and Management*, 9(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2121240>
- Ren, G., Li, J., Zhao, M., & Zheng, M. (2025). Can corporate ESG investing boost zombie firms back to normal? Evidence from Chinese firms. *Chinese Management Studies*, 19(1), 200–230. <https://doi.org/10.1108/CMS-07-2023-0322>
- Roflin, E., Riana, F., Pariyana, E. M., & Liberty, A. I. (2023). *Regresi Logistik Biner dan Multinomial* (Vol. 1). PT Nasya Expanding Management.  
<http://www.penerbitnem.com/>
- San-Jose, L., Urionabarrenetxea, S., & García-Merino, J. D. (2022). Zombie firms and corporate governance: What room for maneuver do companies have to

- avoid becoming zombies? *Review of Managerial Science*, 16(3), 835–862.  
<https://doi.org/10.1007/s11846-021-00462-z>
- Satoto, S. H. (2009). STRATEGI DIVERSIFIKASI TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 13(2), 280–287.
- Setiawan, R., & Shabrina, A. (2018). DIVERSIFIKASI PENDAPATAN, KEPEMILIKAN PEMERINTAH, KINERJA DAN RISIKO BANK. *Jurnal Dinamika Ekonomi & Bisnis*, 15(1).
- Setiawan, V. N. (2025, December 19). Kantor Bahlil Beri Sanksi 2.867 Perusahaan Jasa Tambang, Ini Alasannya. CNBC Indonesia.  
<https://www.cnbcindonesia.com/news/20251219102743-4-695658/kantor-bahlil-beri-sanksi-2867-perusahaan-jasa-tambang-ini-alasannya>
- Singh, R., Gupta, C. P., & Chaudhary, P. (2024). Defining Return on Assets (ROA) in Empirical Corporate Finance Research: A Critical Review. *Empirical Economics Letters*, 23(1).  
<https://doi.org/10.5281/zenodo.10901886>
- Sugiyono. (2013). *METODE PENELITIAN KUANTITATIF, KUALITATIF DAN R & D* (19th ed.). ALFABETA, CV.
- Suwito, E., & Herawaty, A. (2005). ANALISIS PENGARUH KARAKTERISTIK PERUSAHAAN TERHADAP TINDAKAN PERATAAN LABA YANG DILAKUKAN OLEH PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK JAKARTA. *SNA Solo*, 8.
- Syahrani, M. (2025, September 23). *ESDM Hentikan Sementara Operasi 190 Tambang Mineral dan Batu Bara, Ini Daftarnya*. Katadata.Co.Id.  
<https://katadata.co.id/berita/energi/68d24504d6fe7/esdm-hentikan-sementara-operasi-190-tambang-mineral-dan-batu-bara-ini-daftarnya>
- Tan, D., & Mahoney, J. T. (2007). *The Dynamics of Japanese Firm Growth in U.S. Industries: The Penrose Effect*. 47(2), 259–279.
- Veganzones, D., & Severin, E. (2024). Influence of corporate governance on exit time: evidence from French zombie firms. *European Business Review*, 36(5), 688–709. <https://doi.org/10.1108/EBR-08-2023-0233>
- Wang, C. J. (2012). Board size and firm risk-taking. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 38(4), 519–542. <https://doi.org/10.1007/s11156-011-0241-4>

- Wang, C., Richardson, G., & Cao, Y. (2024). Long live the walking dead? Corporate tax avoidance and zombie firms in China. *British Accounting Review*, 56(3). <https://doi.org/10.1016/j.bar.2024.101319>
- Widiastari, P. A., & Yasa, G. W. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 23(2), 957. <https://doi.org/10.24843/eja.2018.v23.i02.p06>
- Yaman, A., & Holle, M. H. (2022). Diversifikasi Pendanaan: Dampak pada Kinerja Bank Umum Syariah di Indonesia (Funding Diversification: Impact on the Performance of Islamic Commercial Banks in Indonesia). *Journal of Islamic Economics and Business (JIEB)*, 12. <http://jurnalfebi.uinsby.ac.id/index.php/elqist>
- Yermack, D. (1996). Higher market valuation of companies with a small board of directors. *Journal of Financial Economics*, 40, 185–211.
- Zhang, X., & Huang, B. (2022). Does bank competition inhibit the formation of zombie firms? *International Review of Economics and Finance*, 80, 1045–1060. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2022.03.011>

## LAMPIRAN

### LAMPIRAN 1

#### DATA AWAL

| PERUSAHAAN | TAHUN | Y | X1     | X2 | X3      | X4       | X5       |
|------------|-------|---|--------|----|---------|----------|----------|
| AKPI       | 2021  | 0 | 1      | 5  | 0,24893 | 28.83572 | 0.04431  |
|            | 2022  | 0 | 1      | 5  | 0,26657 | 28.90933 | 0.05896  |
|            | 2023  | 0 | 1      | 5  | 0       | 28.84045 | -0.00885 |
|            | 2024  | 0 | 1      | 5  | 0,31370 | 28.84123 | 0.00316  |
| ALDO       | 2021  | 0 | 0,6512 | 3  | 0,23052 | 27.82231 | 0.08323  |
|            | 2022  | 0 | 0,6682 | 3  | 0,49473 | 28.08134 | 0.04192  |
|            | 2023  | 0 | 0,7845 | 3  | 1       | 28.19161 | 0.00139  |
|            | 2024  | 0 | 0,7951 | 3  | 0       | 28.34724 | -0.00436 |
| ALKA       | 2021  | 0 | 1      | 7  | 0,00576 | 26.93666 | 0.03493  |
|            | 2022  | 0 | 0,9991 | 8  | 0,00546 | 27.1831  | 0.07519  |
|            | 2023  | 0 | 0,9976 | 8  | 0,00750 | 26.55146 | 0.12366  |
|            | 2024  | 0 | 0,9413 | 3  | 0       | 26.13601 | -0.01952 |
| ALMI       | 2021  | 1 | 1      | 4  | 0       | 18.35678 | 0.0004   |
|            | 2022  | 1 | 1      | 4  | 0       | 18.1139  | -0.04299 |
|            | 2023  | 1 | 1      | 4  | 0       | 17.86359 | -0.18651 |
|            | 2024  | 1 | 1      | 4  | 0       | 17.14187 | -0.54105 |
| ANTM       | 2021  | 0 | 0,9908 | 5  | 0,35908 | 31.12498 | 0.05656  |
|            | 2022  | 0 | 0,9993 | 5  | 0,30505 | 31.14666 | 0.11359  |
|            | 2023  | 0 | 0,9985 | 5  | 0,26091 | 31.38876 | 0.07182  |
|            | 2024  | 0 | 0,9993 | 5  | 0,47532 | 31.42702 | 0.08652  |
| APLI       | 2021  | 0 | 0,9900 | 3  | 0,21731 | 26.79002 | 0.05386  |
|            | 2022  | 0 | 0,9754 | 4  | 0,20849 | 26.87289 | 0.09946  |
|            | 2023  | 0 | 0,9696 | 4  | 0,36194 | 26.91871 | 0.10275  |
|            | 2024  | 0 | 0,9705 | 4  | 0,76226 | 26.86446 | 0.0365   |
| BAJA       | 2021  | 0 | 0,9753 | 4  | 0,16883 | 27.31014 | 0.12202  |
|            | 2022  | 0 | 0,9852 | 3  | 0       | 27.31815 | -0.1413  |
|            | 2023  | 0 | 0,9797 | 3  | 0       | 27.31097 | -0.00179 |
|            | 2024  | 1 | 0,9941 | 3  | 0       | 27.28088 | -0.08044 |
| BMSR       | 2021  | 0 | 0,9359 | 2  | 0,00257 | 27.60789 | 0.18222  |
|            | 2022  | 0 | 0,9035 | 2  | 0,14586 | 28.07258 | 0.24082  |
|            | 2023  | 0 | 0,8841 | 2  | 0,12967 | 28.07008 | 0.11261  |
|            | 2024  | 0 | 0,9970 | 3  | 1       | 28.2131  | 0.00547  |
| BRMS       | 2021  | 0 | 1      | 8  | 0       | 20.70352 | 0.07117  |
|            | 2022  | 0 | 1      | 8  | 0       | 20.80044 | 0.01267  |
|            | 2023  | 0 | 1      | 8  | 0       | 20.82299 | 0.01284  |
|            | 2024  | 0 | 1      | 8  | 0       | 20.86725 | 0.02176  |
| BRNA       | 2021  | 1 | 1      | 2  | 0       | 28.33444 | -0.09565 |

|      |      |   |        |   |         |          |          |
|------|------|---|--------|---|---------|----------|----------|
|      | 2022 | 1 | 1      | 2 | 0       | 28.25694 | -0.07294 |
|      | 2023 | 1 | 1      | 2 | 0       | 28.17422 | -0.04709 |
|      | 2024 | 1 | 1      | 2 | 0       | 28.41326 | -0.00595 |
| BRPT | 2021 | 0 | 0,9876 | 4 | 0,32797 | 22.94698 | 0.03203  |
|      | 2022 | 0 | 0,9976 | 4 | 1       | 22.9477  | 0.00348  |
|      | 2023 | 0 | 0,9956 | 4 | 0,85313 | 23.04071 | 0.00983  |
|      | 2024 | 0 | 0,9769 | 4 | 0,71956 | 23.07774 | 0.01167  |
| BTON | 2021 | 0 | 1      | 3 | 0,07353 | 26.32416 | 0.0356   |
|      | 2022 | 0 | 1      | 3 | 0,07148 | 26.56551 | 0.11581  |
|      | 2023 | 0 | 1      | 3 | 0,11988 | 26.61384 | 0.04848  |
|      | 2024 | 0 | 1      | 3 | 0,01941 | 26.70646 | 0.07465  |
| CITA | 2021 | 0 | 1      | 4 | 1       | 29.09097 | 0.132    |
|      | 2022 | 0 | 1      | 4 | 0,76993 | 29.38991 | 0.16372  |
|      | 2023 | 0 | 1      | 4 | 0,19745 | 29.45948 | 0.11545  |
|      | 2024 | 0 | 1      | 4 | 0,10402 | 29.70341 | 0.3134   |
| CLPI | 2021 | 0 | 1      | 4 | 0,26271 | 27.37487 | 0.05543  |
|      | 2022 | 0 | 1      | 4 | 0,37281 | 27.35638 | 0.04664  |
|      | 2023 | 0 | 1      | 3 | 0,22190 | 27.37807 | 0.06788  |
|      | 2024 | 0 | 1      | 3 | 0,25645 | 27.40995 | 0.07003  |
| CTBN | 2021 | 0 | 0,9638 | 5 | 0,02579 | 18.73418 | -0.11707 |
|      | 2022 | 0 | 0,9535 | 3 | 0,04857 | 18.71291 | -0.04963 |
|      | 2023 | 0 | 0,9571 | 4 | 0,00877 | 18.95803 | 0.10903  |
|      | 2024 | 0 | 0,9735 | 4 | 0,14206 | 19.10692 | 0.13196  |
| DKFT | 2021 | 1 | 1      | 3 | 0       | 28.43933 | -0.15217 |
|      | 2022 | 0 | 1      | 4 | 0,52426 | 28.4973  | 0.01142  |
|      | 2023 | 0 | 1      | 3 | 1       | 28.57403 | 0.01195  |
|      | 2024 | 0 | 1      | 3 | 0,11237 | 28.56351 | 0.16213  |
| EKAD | 2021 | 0 | 0,9594 | 3 | 0,27308 | 27.78423 | 0.09308  |
|      | 2022 | 0 | 0,9617 | 2 | 0,29536 | 27.83093 | 0.06393  |
|      | 2023 | 0 | 0,9532 | 2 | 0,10685 | 27.85197 | 0.05938  |
|      | 2024 | 0 | 0,9453 | 2 | 0,17640 | 27.88936 | 0.04986  |
| ESSA | 2021 | 0 | 1      | 4 | 0,11487 | 20.51167 | 0.01774  |
|      | 2022 | 0 | 1      | 4 | 0,01600 | 20.5385  | 0.2656   |
|      | 2023 | 0 | 1      | 5 | 0,04464 | 20.36006 | 0.06719  |
|      | 2024 | 0 | 1      | 5 | 0,02789 | 20.35752 | 0.0872   |
| FASW | 2021 | 0 | 1      | 5 | 0,25242 | 30.21895 | 0.04642  |
|      | 2022 | 0 | 1      | 5 | 0,82660 | 30.18653 | 0.00931  |
|      | 2023 | 0 | 1      | 5 | 0       | 30.16035 | -0.04989 |
|      | 2024 | 0 | 1      | 5 | 0       | 30.16959 | -0.08729 |
| FPNI | 2021 | 0 | 1      | 3 | 0,42446 | 19.02512 | 0.05226  |
|      | 2022 | 0 | 1      | 3 | 1       | 19.07417 | 0.01507  |
|      | 2023 | 0 | 1      | 3 | 0       | 19.02319 | -0.00219 |
|      | 2024 | 0 | 1      | 3 | 0       | 18.90258 | -0.05122 |

|      |      |   |   |   |         |          |          |
|------|------|---|---|---|---------|----------|----------|
| GDST | 2021 | 0 | 1 | 6 | 0       | 28.09096 | -0.04022 |
|      | 2022 | 0 | 1 | 6 | 0,00736 | 28.37602 | 0.12992  |
|      | 2023 | 0 | 1 | 5 | 0,34912 | 28.43218 | 0.09559  |
|      | 2024 | 0 | 1 | 6 | 0,20781 | 28.64461 | 0.03799  |
| IGAR | 2021 | 0 | 1 | 5 | 0,20973 | 27.41952 | 0.12854  |
|      | 2022 | 0 | 1 | 5 | 0,37971 | 27.48442 | 0.11847  |
|      | 2023 | 0 | 1 | 5 | 0,35359 | 27.5354  | 0.06233  |
|      | 2024 | 0 | 1 | 5 | 0,22514 | 27.6023  | 0.07459  |
| INAI | 2021 | 0 | 1 | 5 | 0,47714 | 28.06852 | 0.00279  |
|      | 2022 | 0 | 1 | 5 | 0       | 28.07237 | -0.07329 |
|      | 2023 | 0 | 1 | 5 | 0       | 28.02095 | -0.03916 |
|      | 2024 | 1 | 1 | 5 | 0       | 27.84701 | -0.07951 |
| INCI | 2021 | 0 | 1 | 3 | 0,85449 | 26.95905 | 0.02161  |
|      | 2022 | 0 | 1 | 2 | 0,11633 | 26.92986 | 0.0494   |
|      | 2023 | 0 | 1 | 2 | 0,45256 | 26.9229  | 0.03553  |
|      | 2024 | 0 | 1 | 2 | 0,03129 | 26.9742  | 0.04985  |
| INCO | 2021 | 0 | 1 | 5 | 0,30696 | 21.62863 | 0.06705  |
|      | 2022 | 0 | 1 | 4 | 0,29070 | 21.70088 | 0.07539  |
|      | 2023 | 0 | 1 | 5 | 0,25989 | 21.7969  | 0.09376  |
|      | 2024 | 0 | 1 | 7 | 1       | 21.87905 | 0.01818  |
| INKP | 2021 | 0 | 1 | 7 | 0,14060 | 22.91809 | 0.05862  |
|      | 2022 | 0 | 1 | 7 | 0,18756 | 22.98926 | 0.08894  |
|      | 2023 | 0 | 1 | 7 | 0,30902 | 23.03829 | 0.04063  |
|      | 2024 | 0 | 1 | 7 | 0,28183 | 23.18942 | 0.03603  |
| INRU | 2021 | 0 | 1 | 5 | 0,03258 | 19.97788 | 0.0013   |
|      | 2022 | 0 | 1 | 5 | 0       | 19.96356 | -0.0438  |
|      | 2023 | 0 | 1 | 5 | 0       | 19.99112 | -0.05356 |
|      | 2024 | 1 | 1 | 5 | 0       | 19.95591 | -0.04622 |
| INTD | 2021 | 0 | 1 | 2 | 0,37476 | 24.51166 | 0.06792  |
|      | 2022 | 0 | 1 | 2 | 0,43606 | 24.50957 | 0.02273  |
|      | 2023 | 0 | 1 | 2 | 0       | 24.47145 | -0.01381 |
|      | 2024 | 0 | 1 | 2 | 0       | 24.43106 | -0.04169 |
| INTP | 2021 | 0 | 1 | 7 | 0,18449 | 30.89434 | 0.06843  |
|      | 2022 | 0 | 1 | 7 | 0,14430 | 30.87775 | 0.07167  |
|      | 2023 | 0 | 1 | 7 | 0,16135 | 31.02047 | 0.06578  |
|      | 2024 | 0 | 1 | 7 | 0,13615 | 31.04612 | 0.06601  |
| IPOl | 2021 | 0 | 1 | 8 | 0,25026 | 19.51636 | 0.03176  |
|      | 2022 | 0 | 1 | 8 | 0,35879 | 19.45221 | 0.01335  |
|      | 2023 | 0 | 1 | 6 | 0       | 19.46475 | 0.00152  |
|      | 2024 | 0 | 1 | 5 | 1       | 19.73389 | 0.00311  |
| ISSP | 2021 | 0 | 1 | 5 | 0,07248 | 29.59074 | 0.06849  |
|      | 2022 | 0 | 1 | 5 | 0,26801 | 29.6333  | 0.0413   |
|      | 2023 | 0 | 1 | 5 | 0,15987 | 29.70692 | 0.06248  |

|      |      |   |        |   |         |          |          |
|------|------|---|--------|---|---------|----------|----------|
|      | 2024 | 0 | 1      | 5 | 0,20561 | 29.74673 | 0.0639   |
| KDSI | 2021 | 0 | 0,9905 | 2 | 0,23993 | 27.93399 | 0.05122  |
|      | 2022 | 0 | 0,9746 | 2 | 0,34259 | 27.88505 | 0.05907  |
|      | 2023 | 0 | 0,9782 | 2 | 0,30884 | 27.75193 | 0.07042  |
|      | 2024 | 0 | 0,9758 | 2 | 0,32965 | 27.75502 | 0.07501  |
| KRAS | 2021 | 0 | 0,9022 | 6 | 0,18645 | 22.05132 | 0.01159  |
|      | 2022 | 0 | 0,9228 | 6 | 0,10798 | 21.87461 | 0.00716  |
|      | 2023 | 1 | 0,8887 | 6 | 0       | 21.7703  | -0.04621 |
|      | 2024 | 1 | 0,7930 | 5 | 0,17656 | 21.78612 | -0.05128 |
| LMSH | 2021 | 0 | 1      | 3 | 0       | 25.70316 | 0.04478  |
|      | 2022 | 0 | 1      | 3 | 0       | 25.60908 | -0.03584 |
|      | 2023 | 0 | 1      | 3 | 0       | 25.55282 | -0.04622 |
|      | 2024 | 0 | 1      | 3 | 0       | 25.50328 | -0.06276 |
| LTLS | 2021 | 0 | 1      | 6 | 0,21557 | 29.45847 | 0.04917  |
|      | 2022 | 0 | 1      | 6 | 0,31524 | 29.43835 | 0.05589  |
|      | 2023 | 0 | 1      | 6 | 0,44358 | 29.35887 | 0.02975  |
|      | 2024 | 0 | 1      | 8 | 0,34161 | 29.43279 | 0.03584  |
| MDKA | 2021 | 0 | 0,9954 | 8 | 0,44097 | 20.96903 | 0.02611  |
|      | 2022 | 0 | 0,9979 | 8 | 0,13638 | 22.07824 | 0.01673  |
|      | 2023 | 0 | 0,9987 | 8 | 1       | 22.32553 | 0.00114  |
|      | 2024 | 0 | 0,9998 | 8 | 1       | 22.37903 | 0.00187  |
| NIKL | 2021 | 0 | 1      | 4 | 0,29436 | 19.05064 | 0.03123  |
|      | 2022 | 0 | 1      | 4 | 0,53340 | 19.09554 | 0.03629  |
|      | 2023 | 0 | 1      | 4 | 0       | 18.72682 | -0.027   |
|      | 2024 | 0 | 1      | 4 | 1       | 18.72271 | -0.00014 |
| OKAS | 2021 | 0 | 1      | 3 | 0       | 18.93031 | -0.03592 |
|      | 2022 | 0 | 1      | 3 | 0       | 18.99881 | 0.09165  |
|      | 2023 | 0 | 1      | 2 | 0,38358 | 19.03078 | 0.04552  |
|      | 2024 | 0 | 1      | 2 | 0,21299 | 18.98664 | 0.14735  |
| PICO | 2021 | 0 | 0,9993 | 2 | 0       | 27.70231 | -0.04503 |
|      | 2022 | 0 | 0,9994 | 2 | 0,03091 | 27.6458  | 0.00877  |
|      | 2023 | 0 | 0,9995 | 2 | 0,04816 | 27.32456 | 0.00769  |
|      | 2024 | 0 | 0,9995 | 2 | 0,04880 | 27.2925  | 0.00388  |
| PSAB | 2021 | 0 | 1      | 3 | 0,19414 | 20.54992 | 0.00987  |
|      | 2022 | 0 | 1      | 3 | 0,40368 | 20.51036 | -0.01984 |
|      | 2023 | 0 | 1      | 3 | 0,68799 | 20.57073 | 0.00068  |
|      | 2024 | 0 | 1      | 3 | 0,64358 | 20.58022 | 0.0204   |
| SMBR | 2021 | 0 | 0,9972 | 5 | 0,00602 | 29.29342 | 0.00886  |
|      | 2022 | 0 | 0,9990 | 3 | 0,00456 | 29.28786 | 0.01475  |
|      | 2023 | 0 | 0,9998 | 3 | 0,02395 | 29.21139 | 0.02503  |
|      | 2024 | 0 | 0,9990 | 3 | 0,06111 | 29.22182 | 0.02634  |
| SMCB | 2021 | 0 | 0,9964 | 4 | 0,24386 | 30.69866 | 0.03319  |
|      | 2022 | 0 | 0,9926 | 4 | 0,23516 | 30.69341 | 0.03926  |

|      |      |   |        |    |         |          |          |
|------|------|---|--------|----|---------|----------|----------|
|      | 2023 | 0 | 0,9934 | 4  | 0,18689 | 30.73142 | 0.04029  |
|      | 2024 | 0 | 0,9959 | 4  | 1       | 30.67775 | 0.0354   |
| SMGR | 2021 | 0 | 0,7434 | 6  | 0,35477 | 32.03489 | 0.02589  |
|      | 2022 | 0 | 0,7607 | 6  | 0,31397 | 32.04938 | 0.03012  |
|      | 2023 | 0 | 0,7262 | 6  | 0,22668 | 32.03555 | 0.02806  |
|      | 2024 | 0 | 0,7141 | 6  | 0,66706 | 31.97474 | 0.01002  |
| SPMA | 2021 | 0 | 1      | 4  | 0,12142 | 28.64122 | 0.10718  |
|      | 2022 | 0 | 1      | 4  | 0,12374 | 28.80636 | 0.10377  |
|      | 2023 | 0 | 1      | 4  | 0,20365 | 28.82613 | 0.05407  |
|      | 2024 | 0 | 1      | 4  | 0,18985 | 28.85264 | 0.0309   |
| SRSN | 2021 | 0 | 1      | 6  | 0,37106 | 27.48039 | 0.03086  |
|      | 2022 | 0 | 1      | 6  | 0,24291 | 27.49932 | 0.03838  |
|      | 2023 | 0 | 1      | 6  | 0,21945 | 27.56563 | 0.06194  |
|      | 2024 | 0 | 1      | 6  | 1       | 27.75803 | 0.01982  |
| SULI | 2021 | 0 | 1      | 3  | 0       | 18.31207 | 0.0383   |
|      | 2022 | 0 | 1      | 3  | 0       | 17.93537 | 0.24632  |
|      | 2023 | 0 | 1      | 3  | 0       | 17.78639 | -0.26642 |
|      | 2024 | 0 | 1      | 4  | 0       | 17.64129 | -0.25006 |
| TALF | 2021 | 0 | 1      | 4  | 0,33599 | 28.08205 | 0.01429  |
|      | 2022 | 0 | 1      | 4  | 0,23656 | 28.2173  | 0.02466  |
|      | 2023 | 0 | 1      | 4  | 0,21960 | 28.18138 | 0.02218  |
|      | 2024 | 0 | 1      | 4  | 0,63561 | 28.23855 | 0.01005  |
| TBMS | 2021 | 0 | 1      | 5  | 0,75959 | 18.80755 | 0.04737  |
|      | 2022 | 0 | 1      | 5  | 1       | 18.71998 | 0.03874  |
|      | 2023 | 0 | 1      | 5  | 1       | 18.77449 | 0.04338  |
|      | 2024 | 0 | 1      | 5  | 1       | 18.82521 | 0.05947  |
| TINS | 2021 | 0 | 0,9405 | 5  | 0,05295 | 30.31826 | 0.08868  |
|      | 2022 | 0 | 0,8993 | 5  | 0,44941 | 30.20111 | 0.07971  |
|      | 2023 | 0 | 0,8088 | 5  | 0       | 30.18462 | -0.03499 |
|      | 2024 | 0 | 0,9039 | 5  | 0,15266 | 30.18043 | 0.09271  |
| TIRT | 2021 | 1 | 1      | 2  | 0       | 26.36754 | -0.44758 |
|      | 2022 | 1 | 1      | 2  | 0       | 26.25308 | -0.34251 |
|      | 2023 | 1 | 1      | 2  | 0       | 26.09939 | -0.15431 |
|      | 2024 | 0 | 1      | 2  | 0       | 25.9156  | -0.22441 |
| TKIM | 2021 | 0 | 1      | 4  | 0,02177 | 21.87442 | 0.07855  |
|      | 2022 | 0 | 1      | 5  | 0,02802 | 21.98885 | 0.1307   |
|      | 2023 | 0 | 1      | 5  | 0,03503 | 22.00695 | 0.04765  |
|      | 2024 | 0 | 1      | 5  | 0,05893 | 22.07293 | 0.07706  |
| TPIA | 2021 | 0 | 1      | 14 | 0,27547 | 22.33131 | 0.03042  |
|      | 2022 | 0 | 1      | 15 | 0       | 22.31858 | -0.0303  |
|      | 2023 | 0 | 1      | 15 | 0,40722 | 22.44861 | -0.00562 |
|      | 2024 | 1 | 1      | 15 | 0,16158 | 22.45649 | -0.01013 |
| TRST | 2021 | 0 | 1      | 4  | 0,11870 | 29.16333 | 0.04342  |

|      |      |   |        |   |         |          |          |
|------|------|---|--------|---|---------|----------|----------|
|      | 2022 | 0 | 1      | 4 | 0,34455 | 29.38492 | 0.02881  |
|      | 2023 | 0 | 1      | 3 | 0,13404 | 29.24939 | -0.04793 |
|      | 2024 | 0 | 1      | 3 | 0,34048 | 29.30716 | 0.00934  |
| UNIC | 2021 | 0 | 1      | 4 | 0,23309 | 19.49474 | 0.19832  |
|      | 2022 | 0 | 1      | 4 | 0,32596 | 19.57623 | 0.11935  |
|      | 2023 | 0 | 1      | 4 | 0,19287 | 19.63027 | 0.0638   |
|      | 2024 | 0 | 1      | 4 | 0,20072 | 19.6487  | 0.06005  |
| WTON | 2021 | 0 | 1      | 5 | 1       | 29.83737 | 0.00897  |
|      | 2022 | 0 | 1      | 5 | 0,19377 | 29.87677 | 0.01811  |
|      | 2023 | 0 | 1      | 5 | 1       | 29.66333 | 0.0026   |
|      | 2024 | 0 | 1      | 5 | 0,38194 | 29.60436 | 0.00892  |
| YPAS | 2021 | 0 | 1      | 2 | 0       | 26.27686 | -0.03674 |
|      | 2022 | 0 | 1      | 2 | 0,98748 | 26.39487 | -0.00486 |
|      | 2023 | 0 | 1      | 2 | 0,28476 | 26.34232 | 0.02985  |
|      | 2024 | 0 | 1      | 2 | 0,26072 | 26.41623 | -0.0146  |
| INCF | 2021 | 0 | 1      | 2 | 0,19260 | 27.01494 | 0.00138  |
|      | 2022 | 0 | 1      | 2 | 1       | 26.86403 | -0.00237 |
|      | 2023 | 0 | 1      | 2 | 0,43403 | 26.82413 | 0.00174  |
|      | 2024 | 0 | 1      | 2 | 0,08370 | 26.8048  | 0.00301  |
| WSBP | 2021 | 0 | 1      | 5 | 0       | 29.55994 | -0.28238 |
|      | 2022 | 1 | 1      | 5 | 0,02473 | 29.41671 | 0.11331  |
|      | 2023 | 1 | 1      | 5 | 0,12262 | 29.12911 | 0.00141  |
|      | 2024 | 1 | 1      | 4 | 0,06940 | 28.91712 | -0.2756  |
| KMTR | 2021 | 0 | 0,9977 | 5 | 0,80580 | 29.34934 | 0.01462  |
|      | 2022 | 0 | 0,9963 | 5 | 0       | 29.19939 | -0.00618 |
|      | 2023 | 0 | 0,9960 | 5 | 0       | 29.15334 | -0.01605 |
|      | 2024 | 0 | 0,9960 | 5 | 0,07626 | 29.35444 | 0.03505  |
| MDKI | 2021 | 0 | 0,9071 | 3 | 0,23275 | 27.61631 | 0.03943  |
|      | 2022 | 0 | 0,8825 | 3 | 0,26154 | 27.67593 | 0.03673  |
|      | 2023 | 0 | 0,8492 | 3 | 0,14007 | 27.69357 | 0.04547  |
|      | 2024 | 0 | 0,7588 | 3 | 0,27981 | 27.67023 | 0.02758  |
| ZINC | 2021 | 0 | 1      | 4 | 0,62469 | 28.35295 | 0.0375   |
|      | 2022 | 0 | 1      | 4 | 1       | 28.53765 | -0.04633 |
|      | 2023 | 0 | 1      | 4 | 0       | 28.58777 | -0.01024 |
|      | 2024 | 1 | 1      | 4 | 0       | 28.51463 | -0.05369 |
| PBID | 2021 | 0 | 1      | 6 | 0,23810 | 28.6592  | 0.14886  |
|      | 2022 | 0 | 1      | 6 | 0,33714 | 28.743   | 0.11673  |
|      | 2023 | 0 | 1      | 6 | 0,25560 | 28.79303 | 0.11763  |
|      | 2024 | 0 | 1      | 6 | 0,17946 | 28.90736 | 0.13595  |
| MOLI | 2021 | 0 | 1      | 3 | 0,49652 | 28.4531  | 0.01705  |
|      | 2022 | 0 | 1      | 3 | 0,75282 | 28.27091 | 0.0158   |
|      | 2023 | 0 | 1      | 3 | 0,36997 | 28.33408 | 0.0466   |
|      | 2024 | 0 | 1      | 3 | 0,72470 | 28.28983 | 0.00919  |

|      |      |   |        |   |         |          |          |
|------|------|---|--------|---|---------|----------|----------|
| SMKL | 2021 | 0 | 1      | 4 | 0,11125 | 28.27741 | 0.05582  |
|      | 2022 | 0 | 1      | 3 | 0,44888 | 28.33629 | 0.03808  |
|      | 2023 | 0 | 1      | 3 | 0,69643 | 28.2681  | 0.00627  |
|      | 2024 | 0 | 1      | 3 | 0,25183 | 28.35208 | 0.01089  |
| GGRP | 2021 | 0 | 1      | 4 | 0,07432 | 20.78936 | 0.05794  |
|      | 2022 | 0 | 1      | 4 | 0,29305 | 20.89412 | 0.04923  |
|      | 2023 | 0 | 1      | 3 | 0,21358 | 20.92912 | 0.03079  |
|      | 2024 | 0 | 1      | 3 | 1       | 20.49099 | 0.15651  |
| ESIP | 2021 | 0 | 1      | 2 | 0,20825 | 25.161   | 0.00723  |
|      | 2022 | 0 | 1      | 2 | 0,07515 | 25.3133  | 0.00931  |
|      | 2023 | 0 | 1      | 2 | 0,17039 | 25.33456 | 0.00872  |
|      | 2024 | 0 | 1      | 2 | 0,12671 | 25.34412 | 0.00866  |
| IFSH | 2021 | 0 | 1      | 5 | 0,16436 | 27.63949 | 0.15774  |
|      | 2022 | 0 | 1      | 5 | 0,04207 | 27.72172 | 0.18055  |
|      | 2023 | 0 | 1      | 5 | 0,27742 | 27.701   | 0.20547  |
|      | 2024 | 0 | 1      | 5 | 0,62952 | 27.63896 | 0.09932  |
| IFII | 2021 | 0 | 0,9361 | 4 | 0,07957 | 27.77835 | 0.07107  |
|      | 2022 | 0 | 0,9370 | 4 | 0,08324 | 28.18881 | 0.0556   |
|      | 2023 | 0 | 0,9857 | 4 | 0,15535 | 28.26992 | 0.05326  |
|      | 2024 | 0 | 0,9931 | 4 | 0,22893 | 28.19258 | 0.1021   |
| SAMF | 2021 | 0 | 1      | 5 | 0,31682 | 28.19811 | 0.09707  |
|      | 2022 | 0 | 1      | 5 | 0,35157 | 28.76171 | 0.11169  |
|      | 2023 | 0 | 1      | 5 | 0,26001 | 28.65838 | 0.15037  |
|      | 2024 | 0 | 1      | 6 | 0,00115 | 28.65648 | 0.14231  |
| EPAC | 2021 | 0 | 1      | 2 | 0,43704 | 26.64281 | 0.00287  |
|      | 2022 | 0 | 1      | 2 | 0       | 26.41455 | -0.22313 |
|      | 2023 | 1 | 1      | 2 | 0       | 26.371   | -0.10073 |
|      | 2024 | 1 | 1      | 2 | 0       | 26.30907 | -0.05945 |
| NICL | 2021 | 0 | 1      | 3 | 0,27231 | 26.75718 | 0.10902  |
|      | 2022 | 0 | 1      | 3 | 0,11016 | 27.12165 | 0.24998  |
|      | 2023 | 0 | 1      | 3 | 1       | 27.47651 | 0.03167  |
|      | 2024 | 0 | 1      | 3 | 0,07291 | 27.67991 | 0.30355  |
| ADMG | 2021 | 1 | 1      | 5 | 1       | 19.132   | 0.00175  |
|      | 2022 | 1 | 1      | 5 | 0       | 18.96301 | -0.1555  |
|      | 2023 | 1 | 1      | 5 | 0       | 18.88262 | -0.12046 |
|      | 2024 | 1 | 1      | 5 | 0       | 18.86182 | -0.06557 |
| AGII | 2021 | 0 | 0,9115 | 7 | 0,06824 | 29.73083 | 0.0259   |
|      | 2022 | 0 | 0,9028 | 8 | 0,28437 | 29.70488 | 0.01159  |
|      | 2023 | 0 | 0,9202 | 8 | 0,22503 | 29.68486 | 0.02178  |
|      | 2024 | 0 | 0,9245 | 8 | 0,50579 | 29.71111 | 0.01377  |

LAMPIRAN 2

ANALISIS STATISTIK DESKRIPTIF

| Date: 06/09/26 Time: 19:09<br>Sample: 2021 2024 |          |          |          |          |           |           |
|-------------------------------------------------|----------|----------|----------|----------|-----------|-----------|
|                                                 | Y        | X1       | X2       | X3       | X4        | X5        |
| Mean                                            | 0.095890 | 2664.771 | 4.345890 | 18362.12 | 25.84666  | 0.025941  |
| Median                                          | 0.000000 | 1.000000 | 4.000000 | 13822.50 | 27.47845  | 0.030825  |
| Maximum                                         | 1.000000 | 9998.000 | 15.00000 | 98748.00 | 32.04938  | 0.313400  |
| Minimum                                         | 0.000000 | 1.000000 | 2.000000 | 0.000000 | 17.14187  | -0.541050 |
| Std. Dev.                                       | 0.294946 | 4258.338 | 2.025664 | 20442.79 | 3.950369  | 0.094126  |
| Skewness                                        | 2.744928 | 0.990059 | 2.020960 | 1.342630 | -0.685998 | -1.565148 |
| Kurtosis                                        | 8.534632 | 2.018664 | 10.76177 | 4.678471 | 2.102781  | 10.96097  |
| Jarque-Bera                                     | 739.3766 | 59.42068 | 931.7496 | 122.0059 | 32.69639  | 890.3047  |
| Probability                                     | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000  | 0.000000  |
| Sum                                             | 28.00000 | 778113.0 | 1269.000 | 5361738. | 7547.226  | 7.574750  |
| Sum Sq. Dev.                                    | 25.31507 | 5.28E+09 | 1194.065 | 1.22E+11 | 4541.176  | 2.578198  |
| Observations                                    | 292      | 292      | 292      | 292      | 292       | 292       |

LAMPIRAN 3

UJI MULTIKOLINIERITAS

| Variable | Coefficient<br>Variance | Uncentered<br>VIF | Centered<br>VIF |
|----------|-------------------------|-------------------|-----------------|
| C        | 0.011680                | 52.34226          | NA              |
| X1       | 1.31E-11                | 1.473982          | 1.058179        |
| X2       | 5.53E-05                | 5.694736          | 1.013547        |
| X3       | 5.74E-13                | 1.938634          | 1.071322        |
| X4       | 1.59E-05                | 48.85200          | 1.111385        |
| X5       | 0.027089                | 1.153541          | 1.071851        |

LAMPIRAN 4

UJI -2 LOG LIKEHOOD

|                       |           |
|-----------------------|-----------|
| Log likelihood        | -58.66185 |
| Deviance              | 117.3237  |
| Restr. log likelihood | -92.25982 |
| Avg. log likelihood   | -0.200897 |

LAMPIRAN 5

UJI LIKEHOOD RASIO / OMNIBUS TEST

|                    |          |
|--------------------|----------|
| LR statistic       | 67.19594 |
| Prob(LR statistic) | 0.000000 |

LAMPIRAN 6

UJI KOEFISIEN DETERMINASI

|                    |          |
|--------------------|----------|
| McFadden R-squared | 0.364167 |
|--------------------|----------|

## LAMPIRAN 7

### UJI KELAYAKAN MODEL

|                   |          |                  |        |
|-------------------|----------|------------------|--------|
| H-L Statistic     | 1.4045   | Prob. Chi-Sq(8)  | 0.9942 |
| Andrews Statistic | 141.4050 | Prob. Chi-Sq(10) | 0.0000 |

## LAMPIRAN 8

### UJI WALD

| Variable | Coefficient | Std. Error | z-Statistic | Prob.  |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C        | -1.610805   | 1.659227   | -0.970816   | 0.3316 |
| X1       | -9.74E-05   | 7.27E-05   | -1.340292   | 0.1802 |
| X2       | 0.061588    | 0.113222   | 0.543962    | 0.5865 |
| X3       | -8.46E-05   | 3.58E-05   | -2.360666   | 0.0182 |
| X4       | -0.008286   | 0.060384   | -0.137227   | 0.8909 |
| X5       | -11.20152   | 2.844499   | -3.937957   | 0.0001 |

## LAMPIRAN 9

### BUKTI BEBAS PLAGIASI TURNITIN

6/17/26, 2:01 PM

Print Bebas Plagiarisme



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG  
FAKULTAS EKONOMI  
Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

#### SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Rohmatulloh Salis, M.Pd  
NIP : 198409302023211006  
Jabatan : **UP2M**

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut :

Nama : Muhammad Faiz Muldjabar  
NIM : 220502110115  
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan

Judul Skripsi : **PENGARUH DIVERSIFIKASI, BOARD SIZE DAN CORPORATE TAX AVOIDANCE TERHADAP ZOMBIE FIRMS: STUDI PADA PERUSAHAAN SEKTOR BASIC MATERIALS YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2021-2024**

Menerangkan bahwa penulis skripsi mahasiswa tersebut dinyatakan **LOLOS PLAGIARISM** dari **TURNITIN** dengan nilai *Originaly report*:

| SIMILARTY INDEX | INTERNET SOURCES | PUBLICATION | STUDENT PAPER |
|-----------------|------------------|-------------|---------------|
| 23%             | 17%              | 13%         | 21%           |

Demikian surat pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya dan di berikan kepada yang bersangkutan untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 17 Juni 2026  
UP2M



Rohmatulloh Salis, M.Pd

## LAMPIRAN 10

### JURNAL BIMBINGAN SKRIPSI

6/17/26, 2:16 PM

Print Jurnal Bimbingan Skripsi



**KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA**  
**UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG**  
**FAKULTAS EKONOMI**  
 Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

#### JURNAL BIMBINGAN SKRIPSI

**IDENTITAS MAHASISWA:**

NIM : 220502110115  
 Nama : Muhammad Faiz Muldjabar  
 Fakultas : Ekonomi  
 Program Studi : Akuntansi  
 Dosen Pembimbing : Fadlil Abdani, M.A  
 Judul Skripsi : **PENGARUH DIVERSIFIKASI, BOARD SIZE DAN CORPORATE TAX AVOIDANCE TERHADAP ZOMBIE FIRMS: STUDI PADA PERUSAHAAN SEKTOR BASIC MATERIALS YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2021-2024.**

**JURNAL BIMBINGAN :**

| No | Tanggal          | Deskripsi                                                                                                  | Tahun Akademik   | Status          |
|----|------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------|-----------------|
| 1  | 7 Oktober 2025   | Bimbingan pertama, membahas judul penelitian mengenai <i>zombie firms</i> dan mapping penelitian terdahulu | Ganjil 2025/2026 | Sudah Dikoreksi |
| 2  | 4 November 2025  | Membahas mengenai variabel independen yang akan diuji pengaruhnya terhadap <i>zombie firms</i>             | Ganjil 2025/2026 | Sudah Dikoreksi |
| 3  | 12 November 2025 | Mulai menyusun bab 1-3 semua dan menentukan software yang akan digunakan                                   | Ganjil 2025/2026 | Sudah Dikoreksi |
| 4  | 5 Februari 2026  | Mengirimkan file proposal yang akan digunakan saat ujian seminar                                           | Genap 2025/2026  | Sudah Dikoreksi |
| 5  | 10 Februari 2026 | Konsultasi terkait revisi proposal yaitu perubahan variabel independen                                     | Genap 2025/2026  | Sudah Dikoreksi |
| 6  | 8 Maret 2026     | Konsultasi terkait revisi proposal dan hasil tabulasi data untuk bab 4                                     | Genap 2025/2026  | Sudah Dikoreksi |
| 7  | 13 April 2026    | Konsultasi dan revisi terkait tabulasi data dan pengolahan data bab 4                                      | Genap 2025/2026  | Sudah Dikoreksi |
| 8  | 6 Mei 2026       | Bimbingan terkait proses pengolahan data bab 4                                                             | Genap 2025/2026  | Sudah Dikoreksi |
| 9  | 15 Mei 2026      | Bimbingan terkait hasil proses pengolahan data bab 4                                                       | Genap 2025/2026  | Sudah Dikoreksi |

<https://accessfe.uin-malang.ac.id/print/bimbingan/2150>

1/2

|    |              |                                                                                                                                 |                    |                    |
|----|--------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------|--------------------|
| 10 | 20 Mei 2026  | Bimbingan terkait hasil proses pengolahan data bab 4                                                                            | Genap<br>2025/2026 | Sudah<br>Dikoreksi |
| 11 | 26 Mei 2026  | Bimbingan terkait hasil proses pengolahan data bab 4                                                                            | Genap<br>2025/2026 | Sudah<br>Dikoreksi |
| 12 | 1 Juni 2026  | Bimbingan terkait perbandingan hasil hipotesis yang telah dirumuskan dengan jurnal terdahulu yang digunakan                     | Genap<br>2025/2026 | Sudah<br>Dikoreksi |
| 13 | 8 Juni 2026  | Bimbingan terkait hasil hipotesis yang telah dirumuskan dengan jurnal penelitian terdahulu, sekaligus penyelesaian sampai bab 5 | Genap<br>2025/2026 | Sudah<br>Dikoreksi |
| 14 | 11 Juni 2026 | Mengirimkan file skripsi yang telah selesai beserta hasil turnitinnya                                                           | Genap<br>2025/2026 | Sudah<br>Dikoreksi |

Malang, 11 Juni 2026  
Dosen Pembimbing



**Fadlil Abdani, M.A**

## LAMPIRAN 11

### BIODATA PENELITIAN

#### BIODATA PENELITIAN

Nama : Muhammad Faiz Muldjabar

Tempat, tanggal lahir : Kota Kendari, 2 Januari 2004

Alamat Asal : JL. Melati No 16, Anaiwoi, Kec. Kadia, 93117

Alamat Kos : Jl. Ikan Gurami, Tunjungsekar, Kec.  
: Lowokwaru, Kota Malang, Jawa Timur 65142

Telepon/HP : 081341577979

E-mail : faizthorium@gmail.com

#### Pendidikan Formal

- 2009-2010 : TK Kuncup Pertiwi, Kendari
- 2010-2015 : SDN 03 BARUGA, Kendari
- 2015-2018 : SMPN 09 KENDARI
- 2018-2021 : SMAN 04 KENDARI

#### Pendidikan Non-Formal

- 2009-2011 : Briton English Education School Kendari
- 2011-2013 : Bimbel JILC Kendari
- 2014-2015 : Bimbel Smart School Kendari
- 2015-2016 : Bimbel Primagama Kendari
- 2015-2017 : Bimbel 4JO Kendari
- 2016-2017 : Briton English Education School Kendari
- 2025-2026 : BREVET AB + CTT Pirahna Smart Center

#### Aktivitas dan Pelatihan

- Peserta Seminar Tax Travaganza Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang
- Peserta Seminar ESGI Dataset Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang
- Peserta Seminar Otoritas Jasa Keuangan di Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang
- Peserta Pelatihan Accurate Batch 1 Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang
- Peserta Pelatihan Accurate Batch 2 Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang
- Peserta Pelatihan Atlas Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang
- Pelatihan BREVET A&B Piranha Smart Center Malang
- Pelatihan Sertifikasi Kompetensi *Cerified Tax Technician* (CTT) Piranha Smart Center Malang