

CLOSED



**Alper Duman**  
İzmir Ekonomi Üniversitesi  
alper.duman@ieu.edu.tr

## Zombi Firmalar ve Kriz

*Kapitalizmin temel düsturu kâr peşinde koşarken gerçek bir rekabet zemininin olmasıdır.*

### 0. Her Yol Roma'ya mı Çıkar?

Dolce vita, İtalyanca güzel hayat demektir. Akdenizlilik hasebiyle biz de güzel hayat peşinde sayılırız, İtalyanlar gibi. Velakin güzel hayat için güzel de para gerekir. İtalyan ekonomisi 2. Dünya Savaşı'ndan sonra güzel hayat için gerekli güzel parayı vatandaşlarına sağlamayı bildi. Ne zamana kadar? 2008-2009 global krizine kadar.

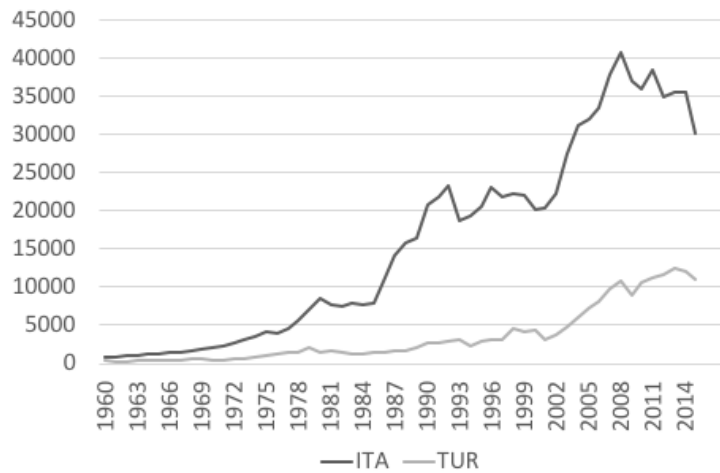
Aşağıdaki grafikte İtalya ve Türkiye'de kişi başı GSYH'nin (Gayri Safi Yurtiçi Hasıla) uzun dönemli seyrini görmekteyiz. Değerler dolar cinsinden cari değerlerdir. Sabit fiyatlar cinsinden de olsa değerler durum pek değişmeyecektir.

Kişi başına İtalyan GSYH'nin tepe noktasından 2015 yılına düşüşü, yaklaşık %20 etmektedir. Bu da on bin dolara denk geliyor bu düşüş kişi başına. Az buz para değil. Bizim kişi başına gelir

on bin dolar düşse alimallah kıyamet kopar (mı)!

Sonra ne oldu da İtalyanların refahı bu kadar düştü? Olanların zombi firmalarla bir ilişkisi var mı? Varsa Türkiye bu meselden

■ Grafik 1: İtalya ve Türkiye Kişi Başı GSYH



**Kaynak:** Dünya Bankası, [https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.PCAP.CD?locations=IT-TR&name\\_desc=true](https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.PCAP.CD?locations=IT-TR&name_desc=true)

ne gibi dersler çıkarabilir? Bu kısa yazıda bu sorulara yanıt aramaya çalışacağız.

## 1. Eyvah Zombiler

Zombi demek ne demek? Krizle ne alakası var? Zombi firmalar verimliliği ve dolayısıyla refahı nasıl aşağı çekiyor? Kaynak dağılımını nasıl bozuyor?

En az on senelik bir firma düşünün, üç sene boyunca faiz ve vergi öncesi kârı (FAVÖK) borç ödemelerinden küçük olsun. İşte zombi firma bu. McGowan vd. (2018)'in hesaplamalarına göre İtalya'da 2013 yılında zombi firmalarının oranı %6 olsa da bu firmaların istihdamdaki payı %10'dur. Daha da vahimi zombi firmalarda hapsolan sermaye stok oranı %20 olarak bulunmuştur.

Zombi firmaların verimliliği düşürme mekanizması üç farklı kanaldan işleyebilmektedir. Birincisi, zombi firmalarda bízatihi verimlilik düşük demektir. Zombi firmaların oranı yükseldikçe o sektör veya endüstride ortalama verimlilik düşecektir. Bu tüm ülke ekonomisi için de geçerli olacaktır.

İkinci kanal, zombi firmaların yeni ve daha verimli girişimlerin sektöre girmesini engellemesidir. Zombi firmaların üretimi, piyasa talebinin önemli bir bölümünü karşıladığından yeni ve verimli firmaların sektöre girişi zor ya da imkânsız olmaktadır.

Bu da ortalama verimliliği düşürmektedir.

Üçüncü kanal ise zombi olmayan firmaların yatırımlarının önüne ket vurarak sektördeki firma içi verimlilik artışının engellenmesidir. Finansal sistemin sağladığı kredilerin önemli bir bölümü zombi firmalara aktığından, zombi olmayan firmaların krediye erişimi azalmakta ya da kredi maliyetleri olması gerektiğinden daha yüksek olmaktadır. Bu durumda da bu firmalar yeni yatırımlarla sermaye derinleşmesi yaratamamakta ve dolayısıyla firma içi dinamik verimlilik artışlarından feragat etmektedirler.

Bütün bu anlatılanların krizle ne alakası olduğuna gelelim. 2008 Küresel Kriz sonrası her yerde olduğu gibi İtalya'da da faizler hem cari hem de reel olarak çok düştü. Ekonomiyi canlandırmak üzere kredi genişlemesine gidildi. Finansmanın kolaylaşması normal şartlarda batması gereken firmaların yüzdürülmesine kolaylık sağladı. Zombi firmaların ağırlığı arttı.

Dahası özellikle İtalya ekonomisinde zayıf bankalar bilançolarını daha iyi göstermek için zombi firmalardaki kredileri takipteki alacaklar (batık kredi) klasmanına sokmak yerine uzun dönemli hale getirerek sanki ileride tahsili mümkünmüş gibi bir makyajlama işine girdi. Sermayenin tahsisinde görülen bozulma İtalyan ekonomisini

aşağı doğru çekti. Benzeri bir eğilim daha ılımlı da olsa tüm Avrupa ekonomileri için geçerli oldu (Andrews ve Petroulakis 2019).

Biraz daha mırıldanırsam şarkıyı siz de çıkarabilirsiniz! Doğru, aynı süreçler ve gelişmeler Türkiye ekonomisinde de oldu. İsmi lazım değil kelli fellî onlarca firma aslında zombi firma durumundalar. Siyasi bağlantıları ya da ucuz finansa öyle ya da böyle erişimleri sayesinde batmaları gerekse de ayakta.

## 2. Bizde Durum Nasıl?

Türkiye'de zombi firmaların durumu için rivayetler muhtelif. Bazılarına göre var olan firmaların yarısı zombi<sup>1</sup>. Ankara Sanayi Odası Başkanı'ndan Denizbank CEO'suna<sup>2</sup> pek çok kişi Türkiye ekonomisinin bu zombi firmalardan bir şekilde kurtulmasından yana. Ne yazık ki Covid-19 bu yaraya tuz biber ekti. Krediler patladı, faizler düştü. Zombilerin sayısında patlama yaşanmasını beklemek doğal.

Ankara Sanayi Odası Başkanı Nurettin Özdemir'in şu sözleri durumu net olarak anlatıyor. "Verimsiz işletmelerin piyasadan çekilmesine fırsat verilmiyor. Ben oda başkanı olarak üyelerimin hiçbirinin iflas etmesini istemem. Ama doğanın kuralı olan yenilenmenin de yaşanabilmesi lazım". (<https://www.cumhuriyet.com.tr/haber/>

aso-baskani-ozdebir-alinan-  
tedbirler-isletmelerimizin-  
borclarini-artiriyor-1745081)

Türkiye ekonomisinde bilançolara erişilebilen firma sayısı ne yazık ki 500'ü geçmemektedir. Bunlar Borsa İstanbul'daki firmalardır. Oysa 2012 yılında çıkarılan ve sehven kadük bırakılan yeni Ticaret Kanunu'na göre belirli büyüklükteki tüm firmaların bağımsız denetimden geçirilmiş bilançolarını internet ortamında kamuya açmak zorundaydı. Dolayısıyla zombi firmaların oranı sadece kamuya açık firmaların bilançolarına bakarak bulunabilir. Bu araştırmayı geleceğe bırakarak biz dolaylı olarak zombi firmaların oranını hesaplayabileceğimiz bir yöntem uyguladık.

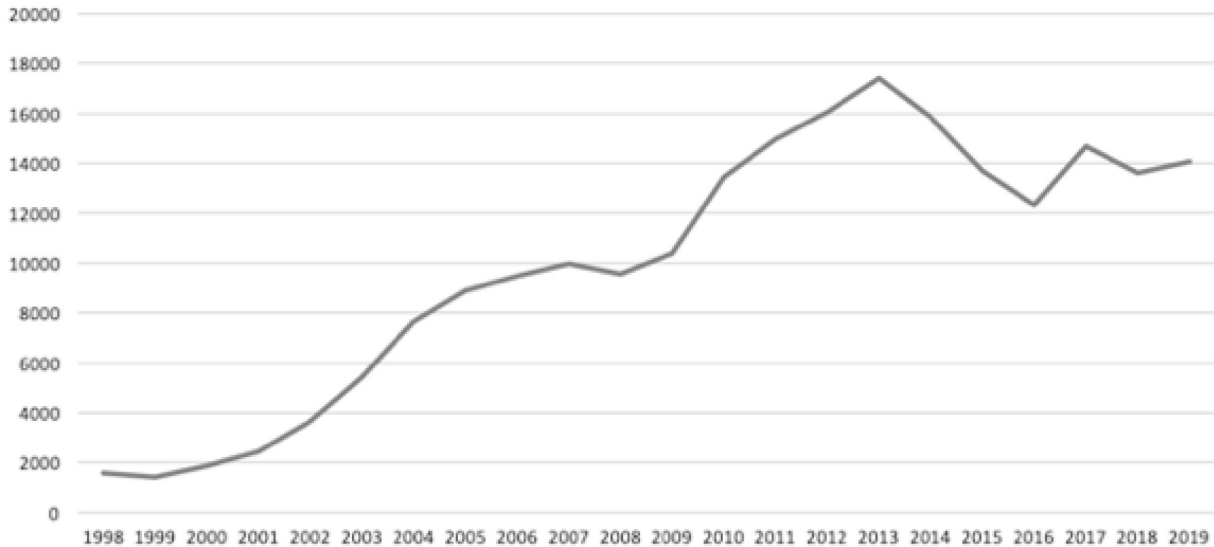
Grafik 2'de yıllar itibarıyla

kapanan ya da tasfiye edilen firmaların sayısının gelişimi gösterilmektedir. 1998-2013 arasındaki eğilim devam etmiş olsaydı 2019 yılında 80 bin civarında olması gereken sayı, 14 bin civarında kalmıştır. Dolayısıyla 65 bin civarı zombi firma vardır. Kapanan firmaların sermaye (ya da varlık) dağılımına dair bir veri de yayınlanmadığından varsayım yapmak zorunda kalmaktayız. Firma başına bir milyon TL alırsak zombi firmalarda hapsolan sermaye stok miktarı da 65 milyar TL gibi oldukça büyük bir meblağa denk gelir. Firma başına 500 bin TL ile bu miktar yarıya inerse de 32.5 milyar TL yine de yüksek bir değerdir. Zombi firmaların Türkiye ekonomisinde verimliliği düşürdüğüne dair dolaylı

kanıtları inceleyelim. İlk olarak bariz bir şekilde toplam faktör verimliliği tüm ekonomi genelinde düşmektedir. İkincisi, özellikle 2012 sonrasında yeni firmaların sektörlere giriş oranlarında anlamlı bir düşüş yaşanmaktadır. Dahası genç firmaların (yaşı beşten küçük) toplam istihdam içindeki payı azalmaktadır (Akçığıt v.d. 2019).

Zombi firmaların nasıl olup da ayakta kaldığı bazı yönlerden apaçık ortada. Türk Telekom örneği bizim analizimiz açısından son derece çarpıcı. Türk Telekom aslında batık bir şirketti. Bankalara olan borçlarının faizlerini dahi ödeyemez durumdaydı. Sonunda kamulaştırıldı. Mesele, bu firmanın durumunun beş-on sene önce de bilinmesine rağmen firmaya devasa kredi

■ Grafik 2: Kapanan Firma Sayısının Gelişimi



**Kaynak:** TOBB Kurulan/Kapanan Şirket İstatistikleri, <https://www.tobb.org.tr/BilgiErisimMudurlugu/Sayfalar/KurulanKapananSirketistatistikleri.php>

finansmanı sağlanmasıdır. Bu sayede pazar payını (bir anlamda internet altyapısı sektöründe tekel durumunu) koruması için firmaya açık çek verildi. Bunun karşılığında Türk Telekom neredeyse hiç yeni yatırım yapmadı. Kârlar bir şekilde hortumlandı. Ortalıkta “sanayi 4.0, robotlaşma, makinelerin interneti” gibi boş beleş sunumlar yapılırken Türkiye geniş bant internet (fiber) hızı bakımından dünyada 102. sırada kaldı. (<https://businessht.bloomberght.com/grafik/haber/2514367-internet-hizinda-turkiye-dunya-ortalamasinin-altinda>)

### 3. Ölen Ölsün, Kalan Sağlar Bizimdir

Kapitalizmin temel düsturu kâr peşinde koşarken gerçek bir rekabet zemininin olmasıdır. Firmalar yatırım yapıp birim maliyetlerini düşürmeye çalışırlar ki hem daha fazla kâr

etsinler hem de rakiplerine yenilip piyasa paylarını kaybetmesinler. Yatırım yapmayıp, birim maliyeti düşürmeyip yine de piyasada kalabilen firmalar rekabet zemini bozarlar.

Bırakalım ölsünler, bırakalım batsınlar!

### Kaynaklar

Akçığit, Ufuk v.d. (2019), “Facts on Business Dynamism in Turkey”, TCMB Working Paper Series, No: 19/30, <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/e5328677-8a20-4ca8-9b31-53b6c881ffcf/wp1930.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-e5328677-8a20-4ca8-9b31-53b6c881ffcf-mQGWIU6>

Andrews, Dan ve Petroulakis, Filippo (2019), “Breaking the Shackles: Zombie Firms, Weak Banks and Depressed Restructuring in Europe”, ECB Working Paper Series, No: 2240, [https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecb\\_wp2240~61e2d9dfec.en.pdf](https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecb_wp2240~61e2d9dfec.en.pdf)

McGowan, Müge Adalert v.d. (2017), “The Walking

Dead? Zombie Firms and Productivity Performance in OECD Countries”, Economics Department Working Paper Series, No: 1372, <https://www.oecd.org/economy/growth/The-Walking-Dead-Zombie-Firms-and-Productivity-Performance-in-OECD-Countries.pdf>

### Son Notlar

1. Bu iddianın sahibi Ortak Akıl Yönetim Danışmanlık firmasının kurucusu Yılmaz Sönmez. “...şu anda şirketlerin yüzde 50’sinin ‘teknik’ iflasta olduğunu söyleyebiliriz. Yani çoğunun borcu, alacağından çok. Sadece asgari borçlarını ödeyebilen bu şirketlere ‘zombi şirket’ diyoruz.” Bkz. <https://www.ekonomist.com.tr/kulis/sirketlerin-yarisi-zombi.html>
2. Denizbank Genel Müdürü Hakan Ateşe göre “... Bir tarafta brüt, bir kâr marjı olmayan bir firma var, biz bunu ha babam taşıyoruz, bu zombi bir firmadır, ekonomiye zarar verir. Bkz, <https://www.cumhuriyet.com.tr/haber/denizbank-genel-muduru-zombi-sirketler-var-1318508>