

تحليل ظاهرة شركات الزومبي في الاقتصاد: دراسة حالة اليابان خلال الفترة 2007-2024

An Analysis of the Phenomenon of Zombie firms in the Economy: A Case Study of Japan from 2007 to 2024

بوقلغ و داد*

مخبر دراسات استراتيجيات التنوع الاقتصادي لتحقيق

التنمية المستدامة، جامعة المجاهد عبد الحفيظ بوالصوف

boukalaa.w@centre-univ-mila.dz

تاريخ النشر: 2026/09/01

تاريخ القبول: 2026/08/17

تاريخ الإرسال: 2026/07/21

ملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى تحليل ظاهرة شركات الزومبي في السياق الاقتصادي الياباني خلال الفترة 2007-2024 نظرا لارتباط مفهوم الشركات الزومبي بالاقتصاد الياباني، ولتحقيق أهداف الدراسة تم الاعتماد على المنهج الوصفي من خلال مراجعة الأدبيات النظرية ذات الصلة للوصول إلى تحديد مفهوم دقيق لهذه الشركات وتوضيح أسباب ظهورها وآثارها على الاقتصاد، والمنهج التحليلي من خلال دراسة وتحليل الظاهرة في الاقتصاد اليابان خلال فترة التي تغطيها الدراسة. على الرغم من الانتشار العالمي لظاهرة شركات الزومبي وتفاقمها خلال الأزمات الاقتصادية إلا أنها لم تحظى باهتمام كافٍ ضمن الأدبيات الاقتصادية وصناع القرار، وفي حالة اليابان ورغم أن ظهور هذه الكيانات يعود إلى ثمانينات القرن العشرين إلا أنها لا تزال تستحوذ على هيكلية تقارب الربع من إجمالي الشركات خاصة خلال فترات الركود الاقتصادي، أما من الجانب الديموغرافي والهيكلي تتركز هذه الظاهرة بشكل رئيسي ضمن قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وتسجل كثافة جغرافية أكبر في المناطق الريفية مقارنة بالمناطق الحضرية.

الكلمات المفتاحية: أزمات؛ دعم مالي؛ شركات زومبي؛ فوائد صفرية؛ يابان.

Abstract :

This study analyzes the phenomenon of zombie firms in Japan (2007–2024), given the intrinsic association of this concept with the Japanese economy. A descriptive approach was adopted by reviewing theoretical literature to define these firms, identify their emergence causes, and highlight their macroeconomic impacts. An analytical approach was employed to examine the phenomenon within the Japanese economy over the timeframe.

Despite the global proliferation of zombie firms and their exacerbation during economic crises, the phenomenon remains underexplored in both economic literature and among policymakers. In the case of Japan, although the emergence of these entities dates back to the 1980s, they continue to account for a structural share of approximately one-quarter of all firms, particularly during economic downturns. From a demographic and structural perspective, this phenomenon is predominantly concentrated within the small and medium-sized enterprises sector, exhibiting a higher geographic density in rural areas compared to urban centers.

Key Words: Crises; financial support; Zombie firms; Zero benefits; Japan.

JEL Classification: G34, G38, L25, O53

*مرسل المقال: بوقلغ و داد (boukalaa.w@centre-univ-mila.dz)

المقدمة:

تشكل ديناميكية قطاع الشركات الاقتصادية محركاً أساسياً للنمو الاقتصادي، حيث تضطلع هذه الكيانات بتنظيم مختلف عوامل الإنتاج وتحويلها إلى سلع وخدمات، مما يجعلها مصدراً رئيسياً للتوفير مناصب العمل، تحفيز الابتكار وتعزيز القدرة التنافسية للاقتصاد الوطني، غير أنه وبفعل التحولات الاقتصادية العالمية والأزمات المالية المتكررة وما تحمله من تبعات أفرزت العديد من الظواهر السلبية المعقدة، من بينها صعود "شركات الزومبي"، والتي أصبحت تحتل مكانة هامة ضمن الأدبيات الاقتصادية في السنوات الأخيرة، وذلك بالنظر لآثارها المشوهة للاقتصاد، وحسب دراسة أجراها بنك التسويات الدولية سنة 2018 حول هذه الشركات، كشفت نتائج الدراسة أن شركات الزومبي تضعف القوى الدافعة للاقتصاد من خلال تقويض معدلات الاستثمار والتوظيف في الشركات السليمة، استهلاك الموارد المحدودة في الاقتصاد، تخفيض الإنتاجية الكلية وإساءة تخصيص رأس المال.

بخلاف ما تقتضيه آليات الأسواق التنافسية، والتي تتوقع خروج الشركات ذات الأداء المنخفض من السوق أو أن تتم إعادة هيكلتها أو الاستحواذ عليها؛ أظهرت الأدلة التجريبية وجود استثناءات على هذه القاعدة، حيث أعقب انفجار فقاعة الأصول في اليابان في بداية تسعينات القرن الماضي استطاعت العديد من شركات الزومبي البقاء والاستمرار في السوق لفترات طويلة بفعل الدعم المصرفي الموسع الممنوح لهذه الشركات العاجزة عن خدمة ديونها كأبسط تقدير، مبلورا بذلك ولأول مرة مفهوم "شركات الزومبي" في الأدب الاقتصادي.

استناداً إلى هذا الطرح، تهدف هذه الدراسة إلى تحليل ظاهرة شركات الزومبي في الاقتصاد الياباني خلال الفترة 2007-2024، فبعد استعراض المفاهيم النظرية الأساسية المساعدة على فهم هذه الظاهرة، تسعى هذه الدراسة إلى الإجابة على مجموعة من التساؤلات المحورية حول حجم الظاهرة، توزيعها القطاعي والجغرافي في اليابان، بما يساهم في تقديم صورة واضحة ومفصلة عن أبعاد هذه الظاهرة وتطوراتها في اليابان.

إشكالية الدراسة: استناداً إلى الطرح السابق يمكن طرح الإشكالية التالية: كيف يمكن تحليل تصاعد ظاهرة

شركات الزومبي في الاقتصاد الياباني خلال الفترة 2007-2024؟

تندرج تحت هذا التساؤل الرئيسي الأسئلة الفرعية التالية:

- ما المقصود بالشركات الزومبي؟
- ما أسباب انتشارها وآثارها الاقتصادية؟
- ما مدى انتشار شركات الزومبي في اليابان وفقاً لمؤشر القطاع الشركاتي؟
- ما مدى انتشار شركات الزومبي في اليابان وفقاً لمؤشر التوزيع الجغرافي؟
- ما مدى انتشار شركات الزومبي في اليابان وفقاً لمؤشر الحجم؟
- كيف تعكس المؤشرات المالية حقيقة الاختلالات الهيكلية التي تعاني منها شركات الزومبي في اليابان؟

فرضيات الدراسة: للإجابة على التساؤلات المطروحة يمكن صياغة الفرضيات التالية:

- ترتفع نسبة شركات الزومبي في القطاعات التي تتميز بمستوى عالي من التنافسية في اليابان، حيث أن الشركات الضعيفة التي لا تستطيع المنافسة تتحول بالضرورة إلى زومبي.
 - لا يعتبر الموقع الجغرافي من المحددات الرئيسية لتحول الشركات السليمة إلى زومبي في اليابان.
 - الشركات الصغيرة والمتوسطة أكثر قابلية للتحويل إلى زومبي في اليابان مقارنة بالشركات الكبرى، يعزى ذلك إلى عنصر الخبرة والمكانة السوقية التي تتمتع بها الشركات الكبرى.
 - تعكس المؤشرات المالية لشركات الزومبي وجود اختلالات هيكلية عميقة تظهر من خلال عجز العوائد التشغيلية عن تغطية تكلفة الديون بالتزامن مع ارتفاع حجم المديونية.
- أهداف الدراسة:** تهدف الدراسة إلى تسليط الضوء على انتشار ظاهرة شركات الزومبي في الاقتصاد، وتحديد أسباب ظهورها واستمرارها مع بيان آثارها الاقتصادية وخاصة تأثيرها على المؤسسات المنافسة السليمة، التوظيف، الإنتاجية، وتحليل الانتشار العالمي لهذه الظاهرة، مع التركيز على تحليل هذه الظاهرة في الاقتصاد الياباني، وذلك بغرض الوصول إلى نتائج عملية من شأنها أن تساهم في فهم وتفسير هذه الظاهرة، مع تقديم مقترحات من شأنها أن تساهم في التحكم في هذه الظاهرة.

أهمية الدراسة: تستمد هذه الدراسة أهميتها من أهمية الشركات باعتبارها شريان الاقتصاد لكل دولة، ووجود عدد كبير من شركات الزومبي في الاقتصاد تضعفه وتعيق البرامج المسطرة لإنعاش الاقتصاد، وعليه فقد جاءت هذه الدراسة من أجل لفت الانتباه لهذه الظاهرة السلبية التي تعرف توسعا كبيرا في السنوات الأخيرة خاصة بعد أزمة كوفيد-19.

منهج الدراسة والأدوات: من أجل الإجابة على الإشكالية المطروحة وتحقيق أهداف الدراسة، تم اعتماد المنهج الوصفي من خلال مراجعة الأدبيات النظرية للدراسة من أجل الوصول إلى تحديد المفاهيم الخاصة بشركات الزومبي، والمنهج التحليلي من خلال دراسة وتحليل الانتشار العالمي للشركات الزومبي وتحليل الظاهرة في اليابان بصفة خاصة، ومن أجل الإحاطة بمختلف جوانب الدراسة تم تقسيمها إلى محورين أساسيين:

- المحور الأول: يعرض المفاهيم النظرية الخاصة بشركات الزومبي؛
- المحور الثاني: ويخص الجانب التطبيقي للدراسة، حيث سيتم تسليط الضوء على مدى الانتشار العالمي للشركات الزومبي وتحليل الظاهرة في اليابان بالاعتماد على مجموعة من المؤشرات مثل حجم الظاهرة وتوزيعها القطاعي والجغرافي.

I. الإطار المفاهيمي للشركات الزومبي:

في ظل التزايد المستمر في عدد شركات الزومبي عالميا وآثارها المحتملة على الاقتصاد والمجتمع، يستدعي ذلك البحث في مفهوم هذه الشركات، أسباب ظهورها وانتشارها وآثارها على الاقتصاد.

1. نشأة ومفهوم شركات الزومبي:

رغم أن وجود شركات الزومبي "Zombi Firms" أو ما يعرف بالشركات "الميتة الحية" في مختلف الاقتصاديات النامية والمتقدمة ليس بجديد، إلا أن جائحة كوفيد-19 أعادت هذه الظاهرة إلى واجهة النقاش العام مع تزايد التحذيرات من خطر الاستمرار في تقديم الدعم لهذه الشركات والذي من شأنه أن يعرقل الجهود الرامية لإعادة هيكلة الاقتصاد.

1.1. نشأة شركات الزومبي:

لا تعتبر ظاهرة شركات الزومبي حديثة النشأة، إذ تعود جذورها إلى بداية تسعينات القرن العشرين، وذلك على خلفية الركود الاقتصادي الذي أعقب انفجار فقاعي العقارات والائتمان في اليابان، وما نتج عنه من انخفاض كبير في الإنتاجية، وخلال هذه الفترة التي اصطلح عليها "العقد الضائع" انتهجت الحكومة اليابانية سياسة متساهلة فيما يتعلق بالرقابة المصرفية حالت دون اتخاذ إجراءات صارمة ضد الشركات المنتهية، والأسوأ من ذلك لجأت إلى تشجيع البنوك على منح المزيد من القروض لهذه الشركات، وكنتيجة نتيجة لهذه الممارسات المعروفة باسم "آلية التجديد الدائم للقروض" تم تأجيل إفلاس العديد من الشركات، في المقابل تجنب البنوك الضعيفة تسجيل الخسائر التي من شأنها تقليل كفاية رأس مالها، ويعتبر "Edward Kane" أول من صاغ مصطلح "الشركات الزومبي" سنة 1987 كوصف لهذه الشركات المتعثرة، وذلك من دراسته حول "أزمة الادخار والقروض الأمريكية". (Gatopoulos, Louka, Peppas, & Vettas, 2025, p. 04)، وقد تم تسجيل نتائج مماثلة خلال أزمة الديون السيادية التي ضربت الدول الأوروبية خلال العقد الثاني من القرن الحالي، أين قامت البنوك الضعيفة بتجديد قروض شركات الزومبي بشكل مستمر دون أي محاولة لإيجاد حلول جذرية، وهذا الأمر ساهم بدرجة كبيرة في إطالة أمد الأزمة، وقد شهدت الفترة الحالية وخاصة منذ الأزمة المالية العالمية وانتشار جائحة كوفيد-19 تزايد مستمر في ظاهرة تحول الشركات السليمة إلى شركات زومبي، وفي ذات السياق فقد ساهمت الأوضاع المالية الحالية الصارمة في خلق المزيد من التحديات أمام الشركات السليمة، والتي وجدت نفسها في منافسة غير متكافئة مع شركات الزومبي. (Bruno & Roshan, 2023)

2.1. مفهوم شركات الزومبي:

لا يوجد تعريف شامل متفق عليه حول ماهية شركات الزومبي، إلا أننا سنحاول تقديم بعض التعريفات التي شأنها إعطاء صورة واضحة عن هذه الشركات:

تعرف الشركة الزومبي بأنها: "كل شركة عاجزة عن مواصلة أعمالها دون الحصول على دعم مالي من المؤسسات المالية". (Yusuke, Ichiro, & Yukihiro, 2025, p. 270) إن تركيز هذا التعريف على الدعم

المالي كمؤشر لتصنيف الشركة كزومبي جعله عرضة لعدة انتقادات، ذلك أن الدعم المالي ليس حكرا على شركات الزومبي دون غيرها، والأخذ به بشكل مطلق يضع الشركات التي تحقق أداء جيدا وتحصل في مقابل ذلك على معدلات فائدة تفضيلية في خانة الزومبي، والعكس صحيح بالنسبة للشركات التي تدفع أسعار فائدة مرتفعة. ولتجاوز هذا الخلط وضع Nakamura & Fukuda ثلاث شروط أساسية لتصنيف الشركة كزومبي: يجب أن تكون الأرباح قبل الفوائد والضرائب أقل من الحد الأدنى لمعدل الفائدة على القروض، أن يزيد مبلغ القرض المتضمن الفوائد مضافا إليه مصاريف الإيجار نسبة 20% من إجمالي الأصول، والشرط الثالث أن يكون معدل نمو القروض موجبا". (Yusuke, Ichiro, & Yukihiro, 2025, p. 271)

تعرف شركات الزومبي كذلك بأنها: "كل شركة ذات مخاطر عالية، غير منتجة، وغير قابلة للاستمرار اقتصاديا، ومع ذلك تنجح في تجنب الإفلاس الفوري نتيجة للدعم المالي المستمر المقدم من البنوك أو المستثمرين أو الحكومات." (Albuquerque & Roshan, 2024, p. 09)، وتعرف أيضا بأنها: "كل شركة تستوفي معيار سعر الفائدة التفضيلي، لديها تصنيف ائتماني منخفض، وأن لا يقل عمر الشركة عن العشر سنوات." (Beer, Ernst, & Waschiczek, 2021, p. 39) والغرض من وضع حد أدنى لعمر الشركة هنا لتجنب تصنيف الشركات الناشئة كزومبي بسبب انخفاض أرباحها في بداية نشاطها.

ويضع (Kaplan & Ebru Aksoy, 2025, p. 47) الشروط الموالية لتصنيف الشركة كزومبي: "أولها أن تكون نسبة تغطية الفوائد أقل من الواحد لمدة ثلاث سنوات متتالية، والشرط الثاني أن يزيد عمرها عن ثلاث سنوات، أما الشرط الثالث فيجب أن يكون معدل استثماراتها أقل من 10%". نلاحظ أن هذا التعريف يربط شركات الزومبي باستمرارية الضعف المالي والذي يقاس عادة بالاعتماد على المؤشرات التشغيلية، وتشمل الشركات التي تقل فيها نسبة تغطية الفوائد عن الواحد لمدة ثلاث سنوات متتالية والتي تحسب بالعلاقة بين نسبة الدخل التشغيلي ومصفوفات الفوائد، الشركات التي تحقق أرباحا سالبة، والشركات التي تحقق قيمة مضافة سالبة. (Adalet, Müge, Dan, & M, 2018). ويستبعد من التصنيف الشركات الحديثة بالنظر للصعوبات المالية التي تعاني منها في بدايتها وعليه فمن المبكر جدا تصنيفها كزومبي، أما بالنسبة لانخفاض معدل الاستثمار فيستدل به كمؤشر على غياب آفاق النمو المستقبلي للشركة الزومبي.

استنادا إلى التعريفات السابقة يمكن تحديد أهم الخصائص المشتركة بين شركات الزومبي، أهمها: (Albuquerque & Roshan, 2024, p. 10)

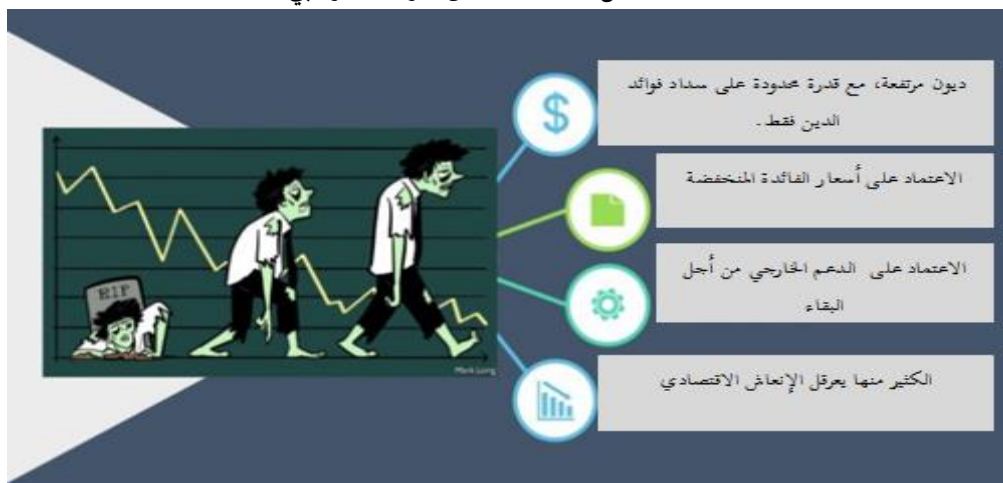
- الاعتماد على أسعار الفائدة المدعومة من طرف المقرضين، حيث تكون تكاليف التمويل دون معدلات المخاطر المعيارية مما يمنح هذه الشركات فرصة أكبر للبقاء والاستمرار رغم ضعفها؛
- التأخر عن سداد فوائد الدين، ومع ذلك تستمر في الحصول على التمويل من بنك واحد على الأقل؛
- شركات قديمة عاجزة عن تحقيق إيرادات تشغيلية كافية لسداد التزامات الفوائد مع غياب فرص النمو؛
- ضعف الاستثمارات؛

- انخفاض الربحية وارتفاع مخاطر التخلف عن السداد؛

- شركات متعثرة تحقق معدل نمو سلبي في مبيعاتها.

والشكل الموالي يوضح لنا أهم الخصائص الشائعة لشركات الزومبي:

الشكل 01: خصائص شركات الزومبي



Source: (mookerjee, 2022)

ويوضح الجدول الموالي، أهم الفروقات الجوهرية للتمييز بين الشركات السليمة وشركات الزومبي:

الجدول 01: مقارنة بين شركات الزومبي والشركات السليمة

المعيار	الشركات السليمة	شركات الزومبي
العائد على الأصول	موجب.	سالب (لمدة ثلاث سنوات).
الربح الصافي	موجب بشكل مستمر مع تسجيل نمو تدريجي.	خسائر متتالية أو أرباح معدومة.
نسبة الديون إلى حقوق الملكية	منخفضة.	مرتفعة، مع ارتفاع نسبة الاستدانة.
الإيرادات	نمو مستقر ومتزايد.	ركود أو تراجع.
الاستثمار/النفقات الرأسمالية	مرتفعة أو متزايدة مع التركيز على الابتكار.	منخفضة، التركيز على أعمال الصيانة.
الإنتاجية	مرتفعة، مع كفاءة إنتاجية عالية.	منخفضة، مع سوء تخصيص الموارد.
تكلفة الاستدانة	تنافسية وتعكس أسعار السوق.	منخفضة أو معدومة، نتيجة التسهيلات المصرفية أو الحكومية.
أداء الأسهم	اتجاه تصاعدي طويل الأجل.	أداء متناقص أو تسجيل ركود.
الوضع القانوني	شركة مستقرة.	معرضة للإفلاس أو إعادة الهيكلة.

Source : (Nurhilmayah, 2026, p. 157)

2. أسباب انتشار شركات الزومبي:

تتمثل أهم أسباب ظهور شركات الزومبي وانتشارها فيما يلي:

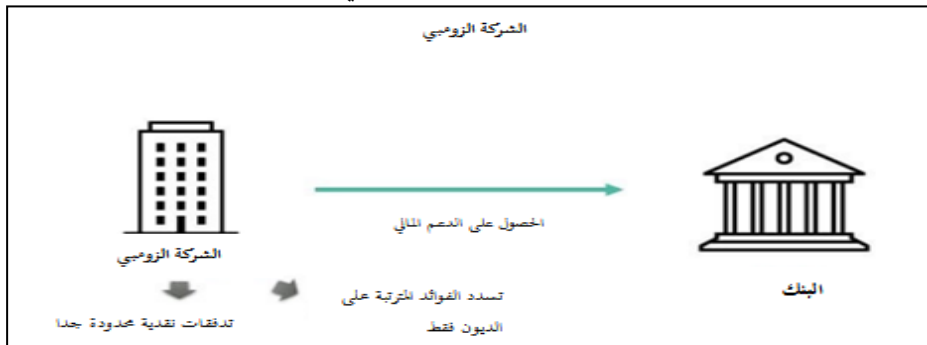
1.2. انخفاض أسعار الفائدة:

وفقا لما توصل إليه خبراء بنك التسويات الدولية في دراسة تم إجرائها سنة 2018 توجد علاقة طردية بين انخفاض معدلات الفائدة وزيادة عدد شركات الزومبي، حيث ارتفعت نسبة هذه الشركات في الدول التي سجلت معدلات فائدة منخفضة بشكل أكبر، كما توصلت الدراسة إلى أن القطاعات التي سجلت بها نسب مرتفعة من الشركات الزومبي تلك القطاعات التي تعتمد على الموارد الطبيعية والصناعات الدوائية (Banerjee & Hofmann, 2018). وبما أن شركات الزومبي تعتمد على أسعار الفائدة المنخفضة يطرح إشكالا حول مصير هذه الشركات في حال ارتفاع معدلات فائدة؛ فيمكن القول أن ارتفاع سعر الفائدة يعتبر كمطهر للسوق، ويعزى ذلك إلى انخفاض الطلب الاقتصادي وانخفاض إيرادات أغلب الشركات كنتيجة للسياسة النقدية المتشددة الرامية إلى كبح التضخم وبالتالي انخفاض الأموال المتاحة لسداد الديون المتراكمة، وصعوبة الحصول على تمويل جديد، كما أن اهتمام البنوك والمستثمرين بإقراض شركات الزومبي سيخف في ظل وجود خيارات أخرى أكثر أمانا، وبالتالي فأغلب شركات الزومبي ستعلن إفلاسها. (mookerjee, 2022)

2.2. ضعف البنوك:

يعتبر من الأسباب الرئيسية في انتشار شركات الزومبي، إذ تستمر البنوك في منح الشركات المفلسة المزيد من القروض بدلا من شطبها آملّة بذلك تعافي هذه الشركات أو حصولها على دعم حكومي في حال حدوث الأزمات، إلا أن الاستمرار في تمويل هذه الشركات يؤدي إلى تشويه المنافسة، حيث تلجأ أغلب شركات الزومبي إلى خفض أسعار منتجاتها وزيادة أجور موظفيها، والجمع بين هذين العنصرين يؤدي إلى تقليل الأرباح المحتملة والضمانات التي يمكن أن توفرها الشركات الجديدة مما يثبط الاستثمار والدخل وبالتالي انخفاض فرص الإقراض لدى البنوك المتعسرة. (Iqbal Mashwani, Mushtaq, Ali Gull, & Ali Rind, 2024, p. 07)، والشكل الموالي يوضح العلاقة بين البنك وشركة الزومبي.

الشكل 02: العلاقة بين الشركة الزومبي والبنك الممول



Source: (mookerjee, 2022)

3.2. الدعم الحكومي:

يرجع الدعم الحكومي للشركات الزومبي كبيرة الحجم إلى مكانتها السوقية، وما يخلفه انخيار هذا النوع من الشركات من آثار سلبية على مستوى التشغيل والاقتصاد، (Till, Rocco, & Sachweh, 2025, p. 186) غير أن الأضرار الناتجة عن استمرار هذه الشركات أكثر من الأضرار التي يخلفها توقفها.

3. تأثير شركات الزمبي على الاقتصاد:

نذكر فيما يلي أهم الآثار السلبية للشركات الزومبي على الاقتصاد:

1.3. الأداء الاقتصادي:

تشير الدراسات إلى أن استمرار شركات الزومبي قد يعيق نمو الشركات السليمة ذات الكفاءة إنتاجية العالية، ويرجع ذلك إلى احتكار شركات الزومبي للموارد المالية المحدودة مما يؤدي إلى ظهور ما يعرف بآثار الازدحام "congestion effects" وما ينتج عن ذلك من انخفاض في أسعار المنافسين نتيجة لإغراق الأسواق بمنتجات رديئة، وارتفاع الأجور وتكاليف التمويل بسبب المنافسة على الموارد. (Iqbal Mashwani, Mushtaq, Ali Gull, & Ali Rind, 2024, p. 07)

2.3. المنافسة:

يؤدي الدعم المالي الذي تمنحه الحكومة والبنوك للشركات الزومبي إلى خلق حالة من المنافسة غير العادلة مع الشركات السليمة، ويتجلى ذلك من خلال قيام شركات الزومبي بتخفيض الأسعار أو رفع الأجور إلى مستويات أعلى من المنافسين، ولأنها تحظى بالدعم المالي الخارجي فتحقيق هامش ربحي سلبي لا يؤثر عليها، مقارنة بالأضرار التي تلحق بالشركات السليمة، والاقتصاد ككل. (Jose Domingo, Urionabarrenetxea, & Leire, 2025, p. 05)

3.3. الإنتاجية:

تقبل هذه النقطة وجهتي نظر، الأولى سلبية تتمثل في زيادة حدة المنافسة وبالتالي فإن الشركات السليمة ذات الإنتاجية المرتفعة فقط تستطيع البقاء في السوق، أما في الجهة المعاكسة فتتظر بعض الشركات السليمة إلى وجود شركات الزومبي كفرصة وليس كتهديد باعتبارهم كمنافسين ضعفاء. (Yusuke, Iichiro, & Yukihiro, 2025, p. 276)

4.3. التوظيف:

استمرار شركات الزومبي في السوق له تأثير مباشر على التوظيف، فمن جهة يحافظ على مستوى التوظيف ومن جهة أخرى قد يعيق إمكانية خلق وظائف جديدة من قبل الشركات السليمة. (Jose Domingo, Urionabarrenetxea, & Leire, 2025, p. 07) أما على مستوى الاقتصاد الكلي فإن إفلاس شركات الزومبي من شأنه أن يزيد من معدلات البطالة، وذلك لا يؤثر فقط على الأفراد بل يؤدي أيضا إلى زيادة النفقات العامة (منح البطالة) وارتفاع معدلات الفقر وانخيار القدرة الشرائية. (Jose Domingo, Urionabarrenetxea, & Leire, 2025, p. 05) وهذا من بين أهم الأسباب المفسرة للدعم الحكومي الممنوح للشركات الزومبي.

5.3. المساهمين:

من بين المؤشرات التي تميز شركات الزومبي ضعف الإنتاجية مقارنة بمنافسيها من الشركات السليمة، حيث تولد شركات الزومبي قيمة أقل من الموارد المستهلكة، وتلجأ عادة هذه الشركات إلى زيادة الأجور من أجل الحفاظ على القوى العاملة، ولهذا نجد أن تكاليف الموظفين تكون أكبر مقارنة بالشركات السليمة، كما أن متوسط عدد الموظفين في هذه الشركات يكون أكبر مما يؤثر سلباً على عائدات المساهمين، وبالتالي يمكن اعتبار شركات الزومبي وسيلة لتحويل دخل رأس المال إلى دخل عمل. (Jose Domingo, Urionabarrenetxea, & Leire, 2025, p. 06)

6.3. النظام الضريبي:

بسبب ضعف الأرباح لا تدفع أغلب شركات الزومبي الضريبة على أرباح الشركات، في المقابل يساهم الموظفون في النظام الضريبي من خلال الضريبة على الدخل المفروضة على أجورهم، إضافة إلى الرسم على القيمة المضافة إلا أن حصيلة هذا الأخير مرهونة باستمرار الشركة في بيع منتجاتها. (Jose Domingo, Urionabarrenetxea, & Leire, 2025, p. 06).

II. تحليل ظاهرة شركات الزومبي في اليابان:

من أجل الوصول إلى فهم دقيق لظاهرة تصاعد شركات الزومبي في الاقتصاد العالمي، وباعتماد على مقارنة تحليلية، سنحاول تحليل ظاهرة شركات الزومبي في الاقتصاد الياباني، بالاعتماد على مجموعة من المؤشرات، وقبل ذلك سنحاول تسليط الضوء على الانتشار العالمي لهذه الشركات مع إجراء مقارنة بين الشركات الخاصة والشركات ذات الأسهم لمعرفة أي نوع لديه قابلية أكبر للتحويل إلى زومبي.

1. تطور ظاهرة شركات الزومبي عالمياً:

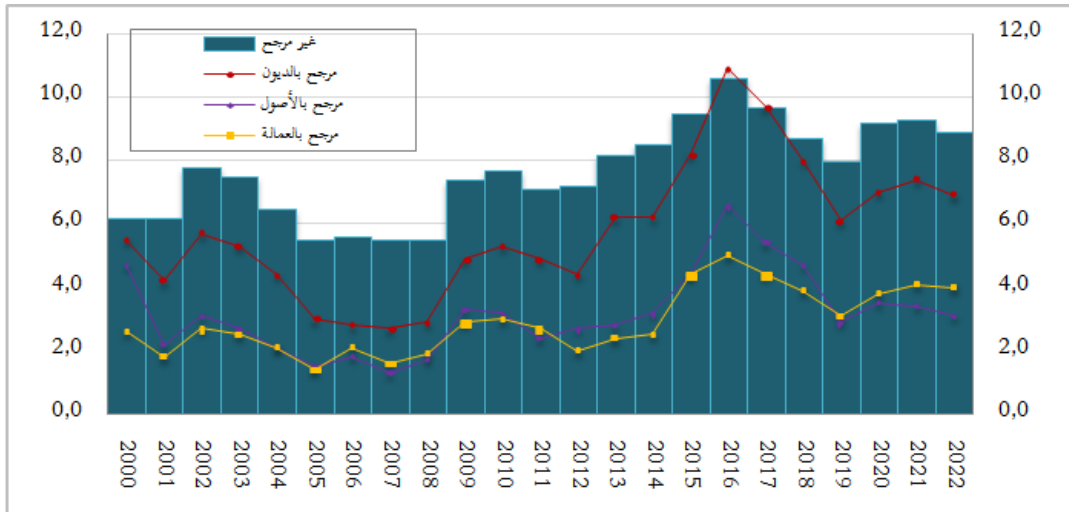
بالاعتماد على نتائج دراسة (Albuquerque & Chenyu, 2024) (Albuquerque & Roshan, 2025) نسلط الضوء على معدل التطور النسبي لعدد شركات الزومبي في الاقتصاد العالمي خلال الفترة الممتدة من 1997 إلى 2022، وللاشارة فقد تم استخدام بيانات الميزانيات العمومية للشركات المدرجة في البورصة في 68 دولة، إضافة إلى البيانات الخاصة بالشركات الخاصة في 44 دولة.

1.1. شركات الزومبي المدرجة في البورصة:

يظهر من خلال الشكل رقم (03) التطور النسبي في عدد شركات الزومبي المدرجة في البورصة عالمياً خلال الفترة الممتدة من 2000 إلى 2022 ويظهر أن عدد الشركات يسلك منحى تصاعدي خاصة خلال الأزمة المالية العالمية وأزمة كوفيد-19، ويرجع ذلك إلى الدعم الحكومي وظروف التمويل الميسرة الذي تحظى به هذه الشركات، وتجدد الإشارة إلى أن نسبة شركات الزومبي في الاقتصاد تختلف من دولة إلى أخرى ومن صناعة إلى أخرى، فعلى

سبيل المثال ترتفع نسبة هذه الشركات في قطاعات الطاقة والعقارات والموارد وتكنولوجيا المعلومات والسلع الاستهلاكية الكمالية. (Albuquerque & Chenyu, 2025, p. 02)

الشكل 03: تطور نسبة الشركات الزومبي المدرجة في البورصة عالميا خلال الفترة 2000-2022

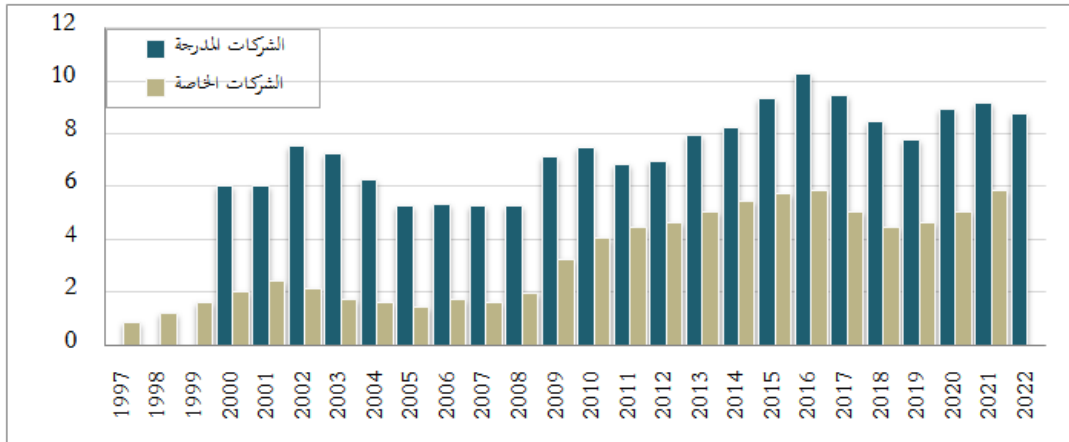


source: (Albuquerque & Chenyu, 2025, p. 03)

2.1. شركات الزومبي المدرجة في البورصة مقابل شركات الزومبي الخاصة:

من خلال المقارنة بين نسبة شركات الزومبي المدرجة في البورصة وشركات الزومبي الخاصة، نجد أن هناك ارتفاع كبير في عدد الشركات من كلا النوعين خاصة بعد الأزمة المالية العالمية، ويرجع ذلك بدرجة كبيرة إلى انخفاض أسعار الفائدة، وفرة السيولة والبحث عن العائد، وقد قدرت حصة شركات الزومبي المدرجة نسبة 9% من إجمالي الشركات المدرجة التي شملتها عينة الدراسة في عام 2022 مقابل 6% مسجلة عام 2000، أما بالنسبة للشركات الخاصة فقد ارتفعت نسبتها من 1% سنة 1997 إلى 6% سنة 2021، وبعد تسجيل انخفاض مؤقت خلال الفترة من 2016 إلى 2019 عادت النسبة للارتفاع مرة أخرى خلال جائحة كوفيد-19، ويرجع ذلك إلى حجم الدعم الحكومي غير المسبوق وظروف التمويل الميسرة الذي ساعد هذه الشركات على البقاء، وقد أظهرت النتائج أن عدد شركات الزومبي الخاصة أقل من تلك المدرجة في البورصة، ويرجع ذلك بالدرجة الأولى إلى خيارات التمويل البديلة المتاحة أمام الشركات المدرجة خاصة وجود خيار إصدار أسهم جديدة للاكتتاب العام، على عكس الشركات الخاصة حيث تكون أكثر ضعفا من الناحية المالية بالنظر إلى القيود التي تواجهها للحصول على التمويل، وعليه نستنتج أن سهولة حصول الشركات الضعيفة المدرجة في البورصة على التمويل تمنحها القدرة على الاستمرار في العمل لفترة أطول مقارنة بالشركات الخاصة الضعيفة، وذلك ما يوضحه الشكل الموالي.

الشكل 04: التطور النسبي في عدد شركات الزومبي الخاصة والشركات المدرجة في البورصة خلال الفترة 1997-2022



Source : (Albuquerque & Roshan, 2024, p. 12)

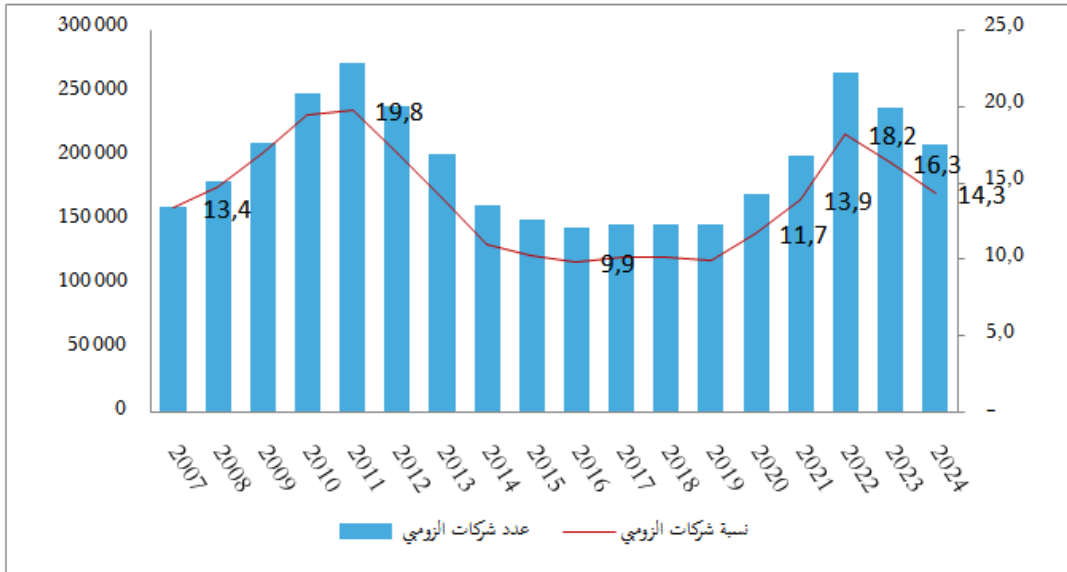
2. تحليل ظاهرة الشركات الزومبي في اليابان خلال الفترة 2007-2024:

تعتبر اليابان ومنذ بداية التسعينات كأول دولة مصنفة كالاقتصاد زومبي قائم على الركود الاقتصادي، هذه الخاصية تجعلها حالة دراسية ملائمة لفهم أبعاد تصاعد ظاهرة شركات الزومبي في الاقتصاد، ومن خلال هذا الجزء سنحاول تحليل تطور الظاهرة في الاقتصاد الياباني خلال الفترة الممتدة من 2007 إلى 2024، ولأن هذه الفترة تغطي أزميتي 2008 وكوفيد-19 تتيح لنا فهم العلاقة بين الشركات الزومبي والأزمات المختلفة، يتم التركيز في هذا الجزء على تحليل التطور في عدد ونسبة شركات الزومبي في اليابان خلال فترة الدراسة، معرفة القطاعات والمناطق التي تتركز فيها هذه الشركات، وتوزيعها حسب معيار الحجم، فضلاً عن تحليل بعض المؤشرات المالية لهذه الشركات ومقارنتها مع الشركات السليمة.

1.2. التواجد النسبي للشركات الزومبي في الاقتصاد الياباني:

إن تتبع التطور التاريخي لظاهرة شركات الزومبي في اليابان يكشف عن وجود ارتباط وثيق بين التدخلات الحكومية والسياسات النقدية وبين استمرارية هذه الشركات العاجزة عن تحقيق أي قيمة مضافة للاقتصاد، يوضح الشكل رقم (05) التطور المسجل في عدد شركات الزومبي في اليابان معبر عنها بأعمدة بيانية، إضافة إلى تطور نسبتها إلى إجمالي الشركات الناشطة في اليابان معبر عنها بمنحنى بياني.

الشكل 05: تطور عدد ونسبة شركات الزومبي في اليابان خلال الفترة 2007-2024



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على: (Teikoku Databank, 2026)

نلاحظ أن أعداد شركات الزومبي تأخذ منحى تصاعدي، حيث انتقلت من 162.000 شركة إلى 274.000 شركة مسجلة بذلك نسب ارتفاع تراوحت بين 13,4% و 19,8% كأعلى معدل مسجل خلال الفترة التي تغطيها الدراسة والتي تزامنت مع الأزمة المالية العالمية بتداعياتها على الاقتصاد العالمي، وبهدف احتواء آثار الأزمة وحماية الشركات الصغيرة والمتوسطة قامت الحكومة اليابانية سنة 2009 بسن قانون تسهيل تمويل الشركات الصغيرة والمتوسطة، والذي أتاح لهذه الشركات الحصول قروض مصرفية بأسعار فائدة تفضيلية مكنتها من البقاء والاستمرار في السوق، وغم أن الهدف من هذه السياسات توفير دعم مؤقت لهذه الشركات إلا أنها أسست لظاهرة إدامة الديون وتأخير الاعتراف بالخسائر المصرفية مما أدى إلى تعطيل خروج الشركات المنتهية من السوق، ونتيجة لذلك فقد شهدت الفترة بين 2012-2015 انخفاض ملحوظ في عدد شركات الزومبي ليصل إلى 151.000 شركة بنسبة قدرت بـ 10,3%، أي أن عدد ونسبة شركات الزومبي في الاقتصاد الياباني انخفض إلى حوالي النصف مقارنة بذروة الأزمة، أما الفترة بين 2016-2019 فقد تميزت بنوع من الاستقرار في عدد شركات الزومبي والذي تراوح بين 140.000 و 148.000 شركة، وهو ما يشير إلى وجود مشاكل هيكلية ناجمة سوء تخصيص الموارد واحتجاز رؤوس الأموال في شركات غير منتجة، وبداية من سنة 2020 وبالتزامن مع انتشار جائحة كوفيد-19 ومن أجل الحفاظ على الاستقرار الاقتصادي اتخذت الحكومة اليابانية عدة تدابير تحفيزية تضمنت منح قروض ميسرة بمعدلات فائدة صفرية، وعلى غرار ما حدث عقب الأزمة المالية لسنة 2008 فقد نتج عن هذه الإجراءات تأخير خروج شركات عاجزة عن تحقيق قيمة مضافة أو تحقيق أرباح كافية، ليرتفع بذلك عدد شركات الزومبي مسجلا ذروته سنة 2022 بـ 267.000 شركة بنسبة تقدر بـ 18,2% من إجمالي الشركات، وبعد انقضاء الجائحة سجلت الظاهرة انخفاضا معتبرا خلال سنتي 2023-2024 أين وصل عدد شركات الزومبي إلى



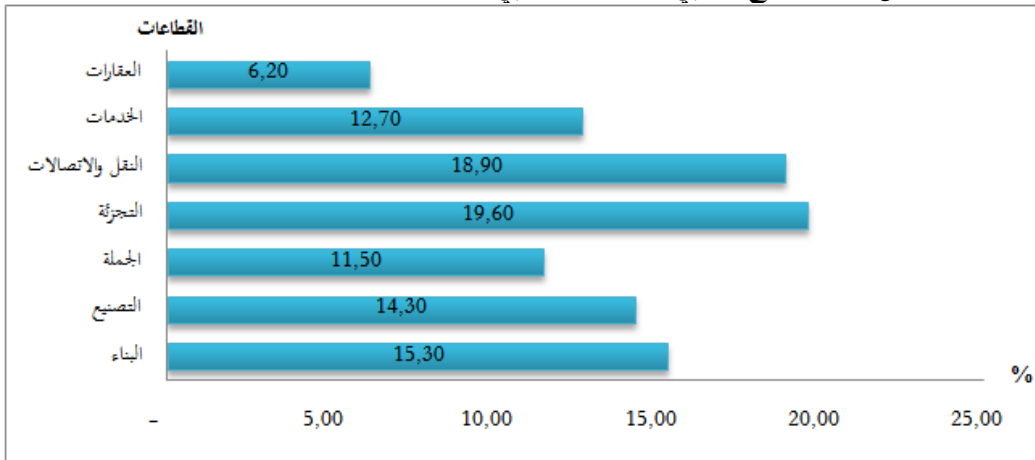
210.000 شركة بنسبة 14,3%، يفسر هذا الانخفاض شروع الحكومة اليابانية في تطبيق برامج التصحيح الهيكلي وتطبيع النشاط الاقتصادي، والذي تزامن مع ارتفاع حالات التصفية وإفلاس الشركات التي وجدت نفسها عاجزة أمام مستويات التضخم المتصاعدة وارتفاع تكاليف التشغيل، وعليه فإن لجوء الحكومة اليابانية إلى انتهاج سياسات الدعم المفتوحة خلال الأزمات كانت لها دور كبير في تصاعد ظاهرة شركات الزومبي.

2.2. التواجد النسبي للشركات الزومبي في مختلف قطاعات الشركات الاقتصادية:

ارتفعت نسبة شركات الزومبي في مختلف قطاعات الشركات اليابانية نهاية التسعينات، حيث كانت الشركات غير الصناعية أكثر تضررا مقارنة بالشركات الصناعية، ففي قطاع الصناعات التحويلية مثلاً ارتفع متوسط مؤشر الزومبي من 3,11% خلال الفترة 1981-1993 ليصل إلى 9,58% خلال الفترة 1996-2002، أما في قطاع البناء فقد ارتفع هذا المؤشر من 4,47% إلى 20,35% بنفس الترتيب الزمني، كما تم تسجيل زيادات كبيرة مماثلة في قطاع تجارة الجملة، التجزئة، الخدمات والعقارات، وبالنظر إلى حدة المنافسة الأجنبية للشركات الصناعية اليابانية فإن تقديم الدعم المالي سواء من الدولة أو البنوك لن يكون مجدياً، فضلاً عن ما تتطلبه هذه الشركات من إعانات ضخمة يصعب على المقرضين تحملها، لذلك نجد مثلاً في صناعة السيارات أن الشركات الأجنبية استحوذت على العديد من شركات الزومبي اليابانية، في المقابل نجد أن باقي القطاعات لا تواجه منافسة أجنبية كبيرة كما تحظى بنوع من الحماية من طرف الدولة. (Ricardo, Takeo, & Anil, 2008, p. 1953)

ويوضح لنا الشكل الموالي التوزيع النسبي للشركات الزومبي خلال سنة 2024 حسب مؤشر القطاع الشراكاتي.

الشكل 06: التوزيع النسبي للشركات الزومبي حسب قطاعات الشركات خلال 2024



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على: (Teikoku Databank, 2026)

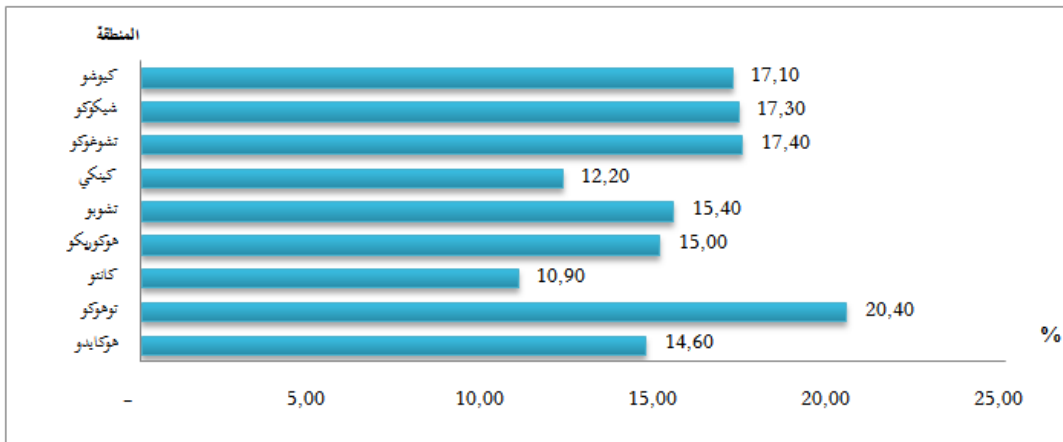
يحتل قطاع تجارة التجزئة المرتبة الأولى ضمن التوزيع القطاعي لشركات الزومبي بنسبة تقدر بـ 19,6%، ويرجع ذلك إلى مجموعة من العوامل المتداخلة على رأسها تغير النمط الاستهلاكي للفرد الياباني، ضغوط التضخم، شيخوخة السكان وانتشار التجارة الإلكترونية بوجه خاص، يليه في الترتيب قطاع النقل والاتصالات بنسبة 18,9% ويرجع ذلك إلى عدة عوامل أهمها عامل التكلفة والطلب وتحديات قطاع النقل مثل

التشريعات المنظمة لساعات العمل إضافة إلى حدة المنافسة والتي تحد من قدرة هذه الشركات على تمرير تكاليفها إلى الزبائن، في المرتبة الثالثة نجد قطاع البناء بنسبة 15,3% ويليه مباشرة قطاع التصنيع بـ 14,3%، تقارب النسب للقطاعين يرجع لاعتمادهما الكثيف على رأس المال والمواد الخام، ففي حين يواجه قطاع البناء تحديات هيكلية مرتبطة بتذبذب أسعار المواد الخام وضغط التكاليف، نجد أن قطاع التصنيع يعاني من حدة المنافسة الأجنبية وضغوط سلاسل الإمداد في ظل تباطؤ الطلب المحلي، تم أيضا تسجيل نسب متقاربة بين قطاع الخدمات وتجارة الجملة تقدر بـ 12,7% و 11,5% على التوالي، وتخضع تجارة الجملة تحديدا لمنافسة سريعة كبيرة وانخفاض هوامش الربح فضلا عن تأثير التحول الرقمي على قنوات التوزيع التقليدية، أما بالنسبة لقطاع العقارات فقد سجل أدنى نسبة لشركات الزومبي في حدود 6,2%، ويرجع ذلك إلى الاستقرار النسبي في سوق العقارات مقارنة بباقي القطاعات والطلب المتزايد على العقارات في المدن الكبرى اليابانية، فضلا عن اعتماد البنوك عند منح الائتمان على ضمانات عقارية، مما يمنح هذه الشركات مقومات بقاء أعلى مقارنة بباقي القطاعات.

3.2. توزيع شركات الزومبي حسب المناطق:

تم تسجيل تباين ملحوظ في عدد ونسبة الشركات الزومبي بين المناطق غير الحضرية والمدن الكبرى في اليابان، وهذا ما يوضحه الشكل (07).

الشكل 07: التوزيع النسبي للشركات الزومبي حسب المناطق لسنة 2024



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على: (Teikoku Databank, 2026)

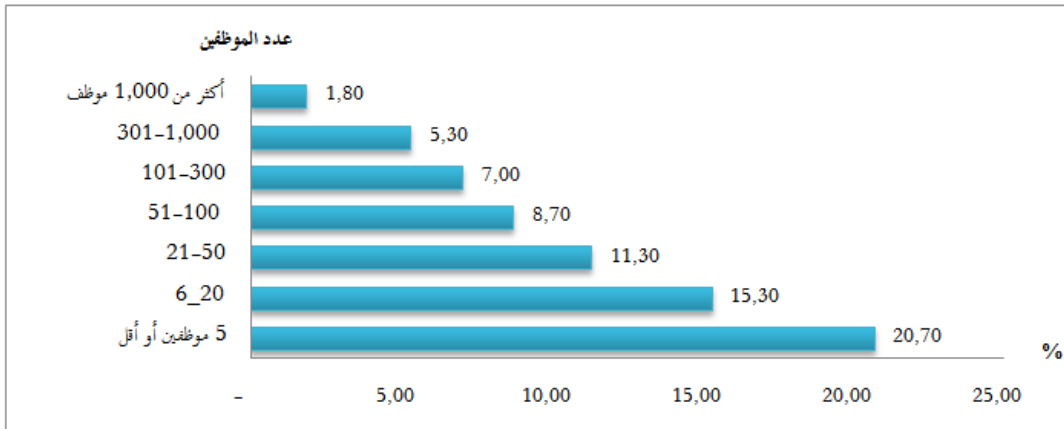
تتمركز أغلب شركات الزومبي في المناطق غير الحضرية، في مقدمتها مدينتي توهوكو وتشوغوكو بنسب تقدر بـ 20,7% و 17,4% على التوالي، وعلى الرغم من مرور سنوات عديدة على الزلزال الذي ضرب شرق اليابان إلا أن العديد من الشركات لا تزال مثقلة بالديون، علما أن هذه المناطق تواجه تحديات ديموغرافية كبيرة تتمثل في شيخوخة السكان وهجرة اليد العاملة نحو المدن، فضلا عن التراجع المسجل في حجم الأنشطة الاقتصادية في هذه المناطق، في الجهة المعاكسة نلاحظ أن المناطق الحضرية الكبرى وخاصة منطقة كانتو التي تضم العاصمة طوكيو تسجل أدنى نسبة لشركات الزومبي فيها بحوالي 10,9%، بينما تسجل مدينة طوكيو نسبة 8,8% وهو المعدل

الأدنى على مستوى دولة اليابان، هذا التباين الجغرافي يؤكد تركيز الشركات الكبرى ذات الكفاءة الإنتاجية العالية والقدرة على التكيف في المدن الكبرى عكس الشركات الصغيرة والمتوسطة والتي تتميز بقابلية أكثر للتحويل إلى زومبي مقارنة بالشركات الكبرى للأسباب السالفة الذكر.

4.2. التوزيع النسبي للشركات الزومبي حسب معيار الحجم (التوظيف):

من أكثر التساؤلات التي تطرح حول شركات الزومبي تتمحور حول حجم الشركات الأكثر قابلية للتحويل إلى زومبي، والشكل (08) يوضح التوزيع النسبي للشركات الزومبي في اليابان حسب معيار الحجم.

الشكل 08: التوزيع النسبي للشركات الزومبي حسب معيار التوظيف خلال سنة 2024



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على: (Teikoku Databank, 2026)

نلاحظ أن النسبة الأكبر من شركات الزومبي تتركز في فئة الشركات الصغيرة التي يتراوح عدد العمال فيها ما بين 5 أو أقل إلى 50 موظف، وقد بلغت نسبة شركات الزومبي التي لا يزيد عدد موظفيها عن 05 موظفين بـ 20,7%، تليها في الترتيب الشركات التي يتراوح عدد موظفيها بين 6 و 20 موظف بنسبة تقدر بـ 15,3%، ثم 14% بالنسبة للشركات التي يتراوح عدد موظفيها بين 21-50 موظف، ونلاحظ أن هناك علاقة تناسبية عكسية بين انتشار شركات الزومبي وحجم الشركات، إذ تنخفض نسبة انتشارها كلما زاد حجم الشركة وعدد الموظفين، حيث تم تسجيل أدنى نسبة للشركات الزومبي تقدر بـ 1,8% في الشركات الكبرى التي يزيد عدد موظفيها عن 1000 موظف، ويرجع ارتفاع نسبة الشركات الزومبي في فئة الشركات الصغيرة والمتوسطة إلى ضعف رؤوس أموالها، محدودية وفرات الحجم، انخفاض الهوامش التشغيلية وارتفاع حدة المنافسة، واعتماد هذه الشركات على الائتمان المصرفي كنتيجة لعدم قدرتها على الوصول إلى أسواق التمويل البديلة مما يجعلها عاجزة في مواجهة الصدمات الاقتصادية وتغيرات تكاليف الإنتاج.

5.2. تشخيص الوضع المالي لشركات الزومبي في اليابان:

تحليل تساعد ظاهرة شركات الزومبي في اليابان لا يقتصر فقط على معرفة انتشارها العددي أو النسبي، إذ ينبغي تشخيص الخصائص المالية المميزة لهذه الشركات ومدى اختلافها عن بقية الشركات السليمة من حيث الربحية، الهيكل التمويلي والملاءة المالية، إذ تكشف المؤشرات المالية لهذه الشركات عن وجود اختلالات هيكلية كبيرة تعكس عجزها عن تحقيق الإيرادات وكذا استدامة التزاماتها المالية، والجدول الموالي يوضح لنا الوضع المالي لشركات الزومبي في اليابان خلال الفترة 2021-2024:

الجدول 02: تطور المؤشرات المالية لشركات الزومبي خلال الفترة 2021-2024

المؤشر المالي	2021	2022	2023	2024
هامش الربح التشغيلي (%)	-5,1	-4,24	-4,92	-5,12
معدل المديونية المالية إلى رقم الأعمال الشهري (أضعاف)	10,7	9,85	9,48	9,47
معدل الاستقلالية المالية (%)	-7,62	-9,18	-10	-9,27

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على: (Teikoku Databank, 2026)

تظهر البيانات المالية الخاصة بشركات الزومبي تدهور مستمر في الربحية التشغيلية، أين تم تسجيل متوسط سالب قدر بـ 5,12% سنة 2024 مقارنة بـ 2,94% بالنسبة لكل الشركات في الاقتصاد الياباني، هذا التباين الكبير في النسب يظهر مدى عجز العمليات الأساسية لشركات الزومبي عن تحقيق تدفقات نقدية تستخدم في تغطية تكاليفها التشغيلية، هذا العجز المسجل يجعلها غير قادة على الوفاء بالتزاماتها المالية دون تدخلات خارجية، وفيما يتعلق بالهيكل التمويلي فقد بلغت نسبة القروض بفائدة إلى رقم الأعمال الشهري سنة 2024 حوالي 9,47 ضعف مقارنة بـ 5,11 ضعف كمتوسط للشركات اليابانية، ورغم انخفاض هذه النسبة مقارنة بالسنوات السابقة حيث بلغت 10,7 ضعف سنة 2021 إلا أن النسب المسجلة تظهر أن هذه الشركات تعاني من مديونية مفرطة تفوق قدراتها الإنتاجية بضعفين، وارتفاع نسب المديونية في مقابل انخفاض مستوى الربحية يوقع هذه الشركات في حلقة مفرغة، حيث يتم توجيه ما تبقى من إيراداتها الضعيفة إلى تغطية فوائد الديون المتراكمة، ومن الواضح أن التوجه نحو رفع أسعار الفائدة سيزيد من تفاقم الوضعية المالية لهذه الشركات، بالنسبة لحقوق الملكية كمؤشر للاستقلالية المالية لهذه الشركات فقد تم تسجيل نسبة سالبة سنة 2024 قدرت بـ 9,27% في مقابل نسبة ايجابية لباقي الشركات قدرت بـ 29,49%، تظهر النسبة المسجلة أن الالتزامات المالية لشركات الزومبي تتجاوز قيمة أصولها الإجمالية، ما يعني أن قيمتها الصافية قد تآكلت بالكامل واستمرار هذه الشركات يرجع إلى الدعم المصرفي المؤقت، ومن خلال تحليل التحديات التي تواجه شركات الزومبي في اليابان والتي تواجه حوالي 210.000 شركة، (Teikoku Databank, 2026) قدر عدد الشركات التي تعاني من مشاكل في الربحية بحوالي 134.000 شركة بنسبة 63,7% من هذه الشركات، بينما تعاني 38,3% من الشركات، أي حوالي 80.000 شركة من مستويات مرتفعة من المديونية، و38,4% من الشركات بما يقدر بـ 81.000 شركة من

العسر المالي، وقد قدر عدد شركات الزومبي التي تجتمع فيها المشكلات الثلاث حوالي 36.000 شركة بنسبة تقدر بـ 17,2% من إجمالي شركات الزومبي في اليابان، إن وجود هذا العدد المعتبر من الشركات تجتمع فيها كل المشاكل المالية مع احتمالية ضعيفة لبقائها في السوق تؤثر سلبا على الاستقرار المالي للدولة.

الخاتمة:

حاولنا من خلال هذه الدراسة تحليل ظاهرة شركات الزومبي في الاقتصاد، مع التركيز على تقديم مقارنة لتساعد الظاهرة في الاقتصاد الياباني، وقد توصلنا إلى مجموعة من النتائج والتوصيات نستعرضها كما يلي.

نتائج الدراسة: خلصت الدراسة إلى النتائج التالية:

- شركة الزومبي هي كل شركة يتراوح عمرها بين 3 إلى 10 سنوات، تسجل معدلات نمو ضعيفة في الربحية والاستثمار، وتستمر مع ذلك بفعل الدعم المالي المقدم من طرف الحكومات والبنوك والمستثمرين.
- يعتبر الدعم المالي العامل الفارق في استمرار شركات الزومبي، حيث أن انخفاض أسعار الفائدة واستمرار التمويل المقدم من البنوك "قروض الزومبي" إضافة إلى الدعم الحكومي خاصة وقت الأزمات أهم مظاهر الدعم المالي المقدم لهذه الشركات.
- استمرار بقاء شركات الزومبي في الاقتصاد يخلف العديد من الآثار السلبية المشوهة للكفاءة للاقتصادية، حيث يقوض الاستثمارات الخاصة بالشركات السليمة، ويؤثر على التوظيف بحيث يعيق إمكانية خلق وظائف جديدة من قبل الشركات السليمة، ويخفض الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج، كما يؤثر على حجم الإيرادات الضريبية للحكومة بحيث تخفض حصيلة الضريبة على أرباح الشركات ومنه انخفاض الإنفاق الحكومي ويعيق البرامج التنموية، كما يؤثر على سوء تخصيص رؤوس الأموال وإهدار الموارد الاقتصادية المحدودة.
- ظاهرة شركات الزومبي ظاهرة عالمية سلبية ومعقدة تمس أغلب دول العالم المتقدم والنامي على حد سواء، وقد لاحظنا أن هذه الظاهرة تبلغ ذروتها خاصة وقت الأزمات، حيث تخفض أسعار الفائدة ويرتفع الدعم الحكومي لمختلف القطاعات الاقتصادية.
- بالنسبة لليابان فظاهرة الشركات الزومبي لها ارتباط تاريخي باقتصاد هذه الدولة ويرجع إلى ما يعرف بـ "العقد الضائع" في اليابان خلال فترة التسعينات، حيث لجأت البنوك إلى منح الائتمان للشركات المتعثرة بتشجيع من الحكومة اليابانية مما ساهم في إطالة أزمة الركود الاقتصادي في اليابان.
- رغم قدم ظاهرة شركات الزومبي في اليابان وما عرفته هذه الدولة من برامج إصلاحية، لا تزال شركات الزومبي تمثل نسبة معتبرة من نسيج الشركات الاقتصادية في اليابان، حيث وصل عدد هذه الشركات إلى حوالي الربع من إجمالي الشركات الناشطة في اليابان.

- كشفت البيانات الخاصة بالتوزيع القطاعي للشركات الزومبي، أن القطاع غير الصناعي أكثر قابلية للتحويل إلى زومبي، ويرجع ذلك إلى درجة المنافسة، دعم الدولة، تغير الأنماط الاستهلاكية والتحول الرقمي الذي كان له تأثير كبير خاصة على قطاع التجارة. وهذا ما يثبت صحة الفرضية الأولى.
 - بالنسبة للتوزيع الجغرافي للشركات الزومبي أظهرت البيانات الخاصة بتوزيع هذه الشركات عبر مختلف المدن اليابانية في مقارنة بين نسبة الشركات الزومبي في المناطق الحضرية وغير الحضرية أن الشركات في المناطق غير الحضرية "الريفية" أكثر قابلية للتحويل إلى زومبي، ويرجع ذلك إلى عدة عوامل أهمها شيخوخة السكان وتركز اليد العاملة المؤهلة في المدن الكبرى والأهم من ذلك تركز الشركات الكبرى في المدن. وهذا ما يثبت أن الفرضية الثانية خاطئة.
 - بالنسبة لمعيار الحجم أظهرت البيانات أنه كلما انخفض حجم المؤسسة ارتفع احتمال تحولها إلى زومبي، ويرجع ذلك إلى انخفاض رؤوس الأموال، عامل الخبرة، الابتكار وصعوبة المنافسة. وهذا ما يثبت صحة الفرضية الثالثة.
 - كشفت المؤشرات المالية لشركات الزومبي عن وجود اختلالات مالية وهيكلية عميقة، تتجلى في عجز هذه الشركات عن تحقيق أرباح تشغيلية، إذ سجلت هوامش ربح سالبة تصل إلى 5,12- %، وارتفاع مستويات المديونية إلى ما يزيد عن 9,4 أضعاف المبيعات الشهرية، فضلا عن التدهور الحاد في معدل الاستقلالية المالية الذي يصل إلى 10- %، تعكس هذه المؤشرات درجة الهشاشة المالية التي تعاني منها هذه الشركات وعدم قدرتها على الاستمرار بالاعتماد على كفاءتها التشغيلية ومواردها الداخلية، وهو ما يؤكد أن بقاء هذه الشركات مرهون باستمرار سياسات الدعم والتمويل، وهذا ما يثبت صحة الفرضية الرابعة.
- توصيات الدراسة:** بناء على نتائج الدراسة نقدم التوصيات التالية:
- تفعيل آلية "التدمير الخلاق" عبر أدوات السياسة النقدية لبنك اليابان المركزي، وذلك من خلال التخلي التدريجي عن سياسة التيسير النقدي وتطبيع أسعار الفائدة، ذلك أن الرفع الموجه لتكلفة الإقراض يحد من الدعم الموجه لشركات الزومبي ويسرع خروجها من السوق، مما يؤدي إلى تحرير الموارد الرأسمالية والإنتاجية المحتجزة وإعادة توجيهها إلى نحو شركات أكثر كفاءة وابتكارا.
 - تشديد معايير الائتمان المصرفي وتعزيز آليات الرقابة المصرفية لضمان التخصيص الأمثل للموارد المالية، مع إلزام البنوك بتفعيل آليات الهيكلية المالية الحقيقية، ذلك أن الاستمرار في تجديد القروض لشركات الزومبي يؤدي إلى تجميد رؤوس الأموال ويمنع تخصيصها بكفاءة.
 - هندسة الدعم الحكومي وربطه بمؤشرات أداء مالي وتشغيلي محددة، فبدلا من التركيز على سياسات الدعم غير المشروط الهادف للحفاظ على التوظيف، ينبغي اشتراط تحقيق أهداف اقتصادية قابلة للقياس، مثل تحسين معدل العائد التشغيلي، التوجه نحو الأسواق التصديرية، زيادة الاستثمار في التكنولوجيا الرقمية والذكاء الاصطناعي، وذلك من أجل تعظيم القيمة المضافة للموارد المدعومة؛

- تدعيم المناطق غير الحضرية بالبنية التحتية الضرورية وإقامة مشاريع تنموية، من أجل تحفيز الابتكار ودعم استمرارية الشركات في هذه المناطق.
- ضرورة تبني سياسات دعم مرنة لإعادة تخصيص العمالة، فبدلاً من الحفاظ على الوظائف عبر إدامة شركات منتهية، ينبغي التوجه نحو إعادة هيكلة سوق العمل تسهيلاً لانتقال الكفاءات البشرية المعطلة نحو شركات سليمة، مع ضرورة تمويل وتطوير برامج مؤسسية فعالة لإعادة التأهيل والتدريب المهني لضمان الاستغلال الأمثل لرأس المال البشري، وفي المقابل ينبغي تقديم حوافز ضريبية وائتمانية للشركات السليمة من أجل استيعاب العمالة المحررة من شركات الزومبي، مما يضمن الانتقال السلس للموارد البشرية نحو القطاعات ذات القيمة الاقتصادية العالية.

قائمة المراجع:

- Adalet, M., Müge, Dan, A., & M, V. (2018). The walking dead? Zombie firms and productivity performance in OECD countries. *Economic Policy* , 33 (96).
- Albuquerque, b., & Chenyu, M. (2025). Unveiling the Zombie Lending Channel of Monetary Policy. *SUERF Policy Brief (1093)* .
- Albuquerque, B., & Roshan, I. (2024). The rise of the walking dead: Zombie firms around the world. *Journal of International Economics* (152), 09.
- Banerjee, R. N., & Hofmann, B. (2018, Spetember). The rise of zombie firms: causes and consequences. *BIS Quarterly Review* , 12.
- Beer, C., Ernst, N., & Waschiczek, W. (2021). The share of zombie firms among Austrian nonfinancial companies. *MONETARY POLICY & THE ECONOMY* , Q2/21, 39.
- Bruno, A., & Roshan, I. (2023, 08 28). *The rise of the walking dead: Zombie firms around the world*. Retrieved 06 18, 2025, from <https://cepr.org/voxeu/columns/rise-walking-dead-zombie-firms-around-world>
- Gatopoulos, G., Louka, A., Peppas, K., & Vettas, N. (2025). *Resolving Bad Loans and Zombie Firms: The Case of Greece*. Paris & London: CEPR Press.
- Iqbal Mashwani, A., Mushtaq, R., Ali Gull, A., & Ali Rind, A. (2024). The walking dead: Are Zombie firms environmentally and socially responsible? A global perspective. *Journal of Environmental Management* (355).
- Jose Domingo, G. M., Urionabarrenetxea, S., & Leire, S.-J. (2025). The economic and social dilemma of zombie companies worldwide: institutional context and poverty impact analysis. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal* .
- Kaplan, Z., & Ebru Aksoy, E. (2025). THE EFFECTS OF ZOMBIE COMPANIES ON THE ECONOMY. *South East European Journal of Economics and Business* , 20 (1), 47.
- mookerjee, R. (2022, 09 15). *Rise of Zombie Firms Post-Covid : Can they survive rise in interest rates?* Retrieved 06 18, 2025, from

https://www.linkedin.com/pulse/rise-zombie-firms-post-covid-can-survive-interest-rates-ria-mookerjee?utm_source=share&utm_medium=guest_desktop&

- Nippon. (2024, 02 06). *Zombie Companies Still on the Rise in Japan Due to Pandemic Loans*. Retrieved 08 01, 2025, from Nippon.com: <https://www.nippon.com/en/japan-data/h01890/>
- Nurhilmiyah, N. (2026). Legal status of zombie companies in Indonesia. *Indonesian Journal Education* , 5 (2), pp. 155-158.
- Ricardo, J. C., Takeo, H., & Anil, K. K. (2008). ZOMBIE LENDING AND DEPRESSED RESTRUCTURING IN JAPAN. *American economic review* , 58 (5), 1943-1977.
- Teikoku Databank, T. D. (2026). *Current Analysis of "Zombie Companies"*.
- Till, H., Rocco, P., & Sachweh, P. (2025). Contagious Economic Failure? Discourses Around Zombie Firms in COVID-19-Ridden Germany and Italy. In S. F. Martin Butler, *Coming to Terms with a Crisis: Cultural Engagements with COVID-19* (p. 307). transcript Verlag.
- Yusuke, I., Iichiro, U., & Yukihiro, Y. (2025). Corporate Financing in Japan: Coexistence of Zombie Firms and Zero-Leverage Firms. In T. Iwaisako, *Japan's Financial System: New Perspectives and Potential Risks in the Post-Global Financial Crisis Era* (pp. 261-296). Springer Nature.