

SENDİKASYON KREDİLERİ DIŞ TİCARET İLİŞKİSİ: TÜRKİYE ÖRNEĞİ

Geliş Tarihi/Received: 13.06.2018 - Kabul Tarihi/Accepted: 28.06.2018

Zafer Şahin

Student, Kütahya Dumlupınar University

ORCID: 0000-0002-2765-3138

zafer.sahin111@gmail.com

Metin Baş

Asst. Prof. Dr., Kütahya Dumlupınar University

ORCID: 0000-0003-4533-4103

metin.bas@dpu.edu.tr

ÖZ

Finansal kurumların bir araya gelerek kredi alıcılarına yüklü miktarlarda sağladığı sendikasyon kredileri 1990'lı yıllarda uluslararası bankacılık sektöründeki gelişmeleri de hızlandırmıştır. Önemli bir risk aracı olmasının yanında sendikasyon kredileri aynı zamanda büyük ölçekli işletmelere alternatif finansman kaynağı olmaktadır. Bunun yanı sıra, işletmelerin finansal ihtiyaçlarını karşılayarak dış piyasalara açılmalarını desteklemektedir. Böylece buldukları ülkelerin dış ticaretini de olumlu yönde etkileyebilmektedirler.

Araştırmanın amacı Türkiye'de sendikasyon kredileri ile dış ticaret arasındaki ilişkinin tespit edilmesidir. Veri seti oluşturulurken sendikasyon kredileri, ithalat ve ihracat verileri için 2000-2016 yılları arası alınmıştır. İlişkinin ortaya konulması için birim kök testleri, Johansen Eşbütünleşme ile Hata düzeltme modeli kullanılmıştır. Bulgular sonucunda sendikasyon kredileri dış ticareti olumlu yönde etkilediği tespit edilmiştir. İthalat ve ihracat için gerekli olan finansmanın sendikasyon kredileri tarafından sağlandığı gözlenmiştir.

Anahtar Kelimeler: Sendikasyon Kredileri, Dış Ticaret, Ekonometrik Analiz

Bilgilendirme: Bu çalışma Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsünde 2018 yılında Zafer ŞAHİN tarafından hazırlanan "Türkiye'de Sendikasyon Kredileri İle Dış Ticaret Arasındaki İlişkinin Ekonometrik Analizi" başlıklı Yüksek Lisans Tez çalışmasından türetilmiştir. Çalışma aynı zaman da "IV. Uluslararası Afro - Avrasya Araştırmaları Kongresi 27-29 Nisan Budapeşte/Macaristan" bildiri olarak sunulmuştur.

ECONOMETRIC ANALYSIS OF THE RELATIONSHIP BETWEEN THE SYNDICATION LOAN WITH FOREIGN TRADE IN TURKEY

ABSTRACT

Financial institutions combine to provide credit recipients installed amounts of syndicated loans in the 1990s, International banking sector developments. Besides being an important risk tool syndicated loans at the same time, large-scale source of alternative financing to businesses. In addition, enterprises are opening up external markets by meeting their financial needs. Thus their countries' foreign trade also affect in a positive direction.

The aim of this study was the relationship between external trade with syndicated loans is unveiling. Thus, syndicated loans, export import data was taken from annual for the 2000-2016. In order to determine the relationship, unit root tests were used, Johansen Cointegration and error correction model were used. As a result of the results, syndicated loans have a positive impact on foreign trade. It was observed that the financing required for imports and exports was provided by syndicated loans.

Keywords: Syndicated Credits, Foreign Trade, Economic Analyze

Acknowledgment: This study was derived from prepared by Zafer Sahin in 2018 at the Dumlupınar University Institute of Social Sciences from the Master's thesis entitled "Syndicated Loans in Turkey with the Econometric Analysis of the Relationship Between Foreign Trade". At the same time, "IV. International Afro-Eurasian Studies Congress 27-29 April Budapest / Hungary" was presented.

GİRİŞ

Piyasalarda serbestleşme hareketleriyle beraber finansal piyasalar, uluslararası boyut kazanmıştır. Günümüzde finansal piyasalar ulusal boyutlarda değil uluslararası boyutlarda faaliyetlerini sürdürmektedirler. Bu süreçte bankacılık sektörü de uluslararası bir boyut kazanmıştır. Uluslararası finans piyasalarının oluşmaya başlamasıyla beraber ulusal piyasalarda uluslararası finansman kaynaklarının araştırılması ön plana gelmiştir.

Uluslararası şirketlerin sürekli olarak büyümesi ve fon talep etmesi karşısında sadece bir bankanın veya bir finans kuruluşunun kredisi yeterli gelmemeye başlamıştır. Uluslararası şirketler risklerini uzun vadeye yaymak istemekle beraber yatırımcılarda fon fazlalarını uluslararası piyasalarda değerlendirerek yüksek getiri elde etmek istemektedirler. Bununla beraber yüksek miktarlardaki krediler ve uzun vadeler bir finans kuruluşu için fazla risk oluşturmaktadır.

Ekonomilerin talep ettikleri kaynağın temin edilmesinde ve riskin üstlenilmesinde yaşanan zorluklar nedeniyle tek bir kuruluş yerine iki veya fazla kuruluş tarafından oluşturulan konsorsiyumlar aracılığıyla kredi talepleri gerçekleştirilebilmektedir. Sendikasyonlar, esnek nitelikleri

sayesinde ekonominin farklı koşulları karşısında yüksek hacimlerle fon kaynağı sağlayabilmekte ve piyasanın ihtiyacını karşılayabilmektedirler.

Sendikasyon kredileri piyasanın ihtiyacı olan fonu sağlamak ve piyasa faaliyetlerinin büyüyen devam etmesine yardımcı olmaktadır. Ülkelerin ticaret hacimlerinin artması için gerekli olan fon, sendikasyon kredileri ile sağlanabilmektedir. Bu durum ülkenin dış ticaretini olumlu yönde geliştirebilmektedir.

Bu çalışmada Türkiye’de sendikasyon kredilerinin dış ticaretle olan ilişkisinin olup olmadığı ortaya çıkartılmaya çalışılmıştır. Bu kapsamda çalışma üç bölümden oluşmaktadır.

SENDİKASYON KREDİLERİ KAVRAMI

Sendikasyon kredisi, iki ile ikiden çok kredi temin eden kurumun birleşmesiyle denk şartlar ve hükümlerle, ortak bir ajan ve ortak dokümantasyon kullanılarak fazla meblağlarda fon gereksinimi olan bir borçluya temin edilen kredi anlamına gelmektedir (Parasız ve Yıldırım, 1994: 376). Söz konusu bu tanımdan anlaşacağı üzere sendikasyon kredisi kapsamında birden fazla kredi veren kurum bulunmaktadır. Kredi biçimlerinde farklılık bulunmaktaysa, kredinin şartları ile hükümleri tüm kredi verenler açısından benzer olmayabilecektir. Üzerinde durulması gereken bir diğer noktaysa korsorsiyumu meydana getiren ortak bir ajanın ve dokümantasyonun olmasıdır(Sakarya ve Sezgin, 2015:6).

Sendikasyon faaliyetlerinde ortak kredi ile ortak dokümantasyon sağlanması bankaların bir araya getirilmesi açısından önemli bir etmen olarak karşımıza çıkmaktadır. Sendikasyon kredileri tipindeki krediler değişik kuruluşlarla insanlara pazarlama yapılmasını kapsamakla beraber risklerin kurumlar arasında dağılmasına da olanak vermektedir (Hitchings, 1994: 32).

Sendikasyon kredileri iki özelliğiyle farklı kredi tiplerinden ayrılmaktadır. Bu özelliklerden birincisi bu kredilerde birden fazla kredi açıcının (kreditörün) bulunmasıdır. İkinci özellikse, ayrılabilen bir yükümlülükle birlikte tüm bedelin kendiyile alakalı olan kısmının ödenmesinin garanti edilmesidir. Bu sayede bu kredi tipinde, kredi açıcıların yalnızca belli bir meblağının belirlenen oranına kadar sorumluluk yüklenmeleri söz konusu olmaktadır. Bunun dışında sendikasyon katılımcıları arasında sorumlulukları yerine getirmeyenler bulunmaktaysa sorumluluklarını yerine getirenler yasal açıdan sorumlu olmamaktadırlar (Çetintaş, 2008: 6).

Sendikasyon kredileri içerisinde farklı kredi açıcılarının değişik sorumluluklarını kapsasa da bir tek sözleşme ve anlaşma kapsamında ele alınmaktadır. Bu sözleşme kapsamında çoğunlukla sendikasyon kredisi veren kesimler diğer kredi açıcılara göre öncelikli olmaktadır. Teorik olarak ortak sorumluluklar yerine getirilmeden evvel sendikasyon kredisi açanların borçlarının ödenmesi gerekmektedir (Casolaro, Focarelli ve Pozzolo, 2004: 5).

Sendikasyon kredileri, ülkeler arası finansman temini açısından oldukça önemli araçlardan biridir. Dünyada genel olarak gelişmiş ülkelerin bankalarının geliştirmekte olan ülkelere sendikasyon kredisi kullandırılmasıyla birlikte riskler farklı alanlara dağıtılmış olmaktadır. Bu durum ise kredi verimliliğinin yükselmesini sağlamaktadır (Gadanecz, 2004: 75).

SENDİKASYON KREDİLERİNİN DIŞ TİCARETE ETKİSİ

Dış ticaret denildiğinde akla cari açık kavramı gelmektedir. Cari açık bir ülkenin ihracatını yapmış olduğu mal ve hizmetlerden temin ettiği gelirin, ithal etmiş olduğu mal ve hizmetlere ödemiş olduğu gelirden az olmasını ifade etmektedir (TCMB, 2008:15).

Cari açık enflasyon oranı, milli gelir, gelir dağılımı, döviz kurları gibi faktörlerden etkilendiği kadar sendikasyon kredilerinden de etkilenmektedir. Cari açık kavramı dış ticaret açığıyla birlikte hareket eden bir kavramdır. Ayrıca bu durumlar ülkelerin dış kaynak aramalarına yönelmelerine neden olabilmektedir. Dış kaynak kapsamında ise sendikasyon kredileri, ödemeler bilançosu sermaye hareketleri hesabında kredi Kullanımı kaleminde yer bakanların kredi kullanımlarından temin edilebilmektedir (TCMB, 2006: 21).

Finansal kurumların veya bankaların ülke dışından borçlanmaları sendikasyon kredilerinin bir göstergesi olmaktadır. Bu durum sendikasyon kredilerinin toplam dış stokunun bir parçası haline getirmektedir. Sendikasyon kredileri ile dış borç arasındaki etkileşimin bankaların dış borç stoku kapsamında değerlendirilmesi de mümkün olabilecektir (Alkin vd., 2001: 13).

ARAŞTIRMANIN YÖNTEMİ

Birim Kök Testi

Çalışmada öncelikle değişkenlerin durağan olup olmadıkları araştırılacaktır. Değişkenlerin durağan yapıda olup olmadıklarının belirlenmesi, değişkenler arasındaki ilişkinin tespitinde hangi analizin daha güvenilir sonuçlar vereceğinin tespit edilmesini sağlamaktadır. Ekonometrik modellerde kullanılan değişkenler arasında anlamlı ilişkilerin elde edilebilmesi için değişkenlere ait serilerin durağan olmaları başka bir ifadeyle birim kök içermemeleri gerekmektedir (Çınar ve Sevüktekin, 2014).

Zaman serilerinde birim kökün varlığı serinin durağan olmayan bir yapıya sahip olmasına neden olmaktadır. Zaman serileri için ifade edilen durağanlık kavramı, zaman içinde varyansın ve ortalamasının sabit olması ve gecikmeli iki zaman periyodundaki değişkenlerin kovaryansının değişkenler arasındaki gecikmeye bağlı olup zamana bağlı olmamasıdır (Akgül, 2003).

Bu çalışmada serilerin durağanlık tespitinde 3 testten yararlanılmıştır. Bunlar Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF TEST) birim kök testi, Phillips-Perron (PP) birim kök testi ve Kwiatkowski-Phillips-Schmidt-Shin (KPSS) birim kök testidir (Gujarati, 2004).

ADF Testi;

$H_0: \delta = 0$ birim köke sahiptir

$H_1: \delta < 0$ birim köke sahip değildir

H_0 hipotezi reddedilirse serinin orijinal seviyesinde durağan olduğu, H_0 hipotezi reddedilemiyorsa serinin durağan olmadığı sonucuna ulaşılır. Orijinal seviyesinde durağan olmayan bir serinin durağanlığı sağlanıncaya kadar devresel farkları alınır.

PP Testi;

$H_0: \delta = 0$ birim köke sahiptir

$H_1: \delta < 0$ birim köke sahip değildir

H_0 hipotezi durağan olmayan seriyi verirken alternatif hipotez serinin durağan olduğunu doğrular.

KPSS Testi;

H_0 : Seri (trend) durağandır

H_1 : Seri (trend) durağan değildir

KPSS testi ADF ve PP testinden farklı olarak hipotezler yer değiştirmişlerdir. Sıfır hipotezi serinin durağan olduğunu savunurken; alternatif hipotez serinin durağan olmadığını savunur.

Johansen Eşbütünleşme Testi

Zaman serileri durağan olmamalarına rağmen iki veveyaha çok zaman serisinin doğrusal birleşimleri durağan olabilmektedir (Kennedy, 2000). Bu durum eşbütünleşmeyi ifade etmektedir. İki ve/veya çok zaman serisinde eşbütünleşme olması bu seriler arasında uzun dönemli bir ilişkinin varlığını belirtmektedir (Van ve Özkoç, 2013).

Eşbütünleşme özelliği gösteren vektörlerin sayısını bulabilmek amacıyla İz ve Maksimum Öz Değer olarak adlandırılan iki farklı istatistikten yararlanmaktadır. Eşitlik dikkate alındığında, iz testinde en çok r kadar eşbütünleşme vektörü vardır şeklindeki sıfır hipotezi test edilir.

$$\lambda_{iz} = T \sum_{j=r+1, n} \ln(1 - \lambda_j)$$

Burada T, testte kullanılan gözlem sayısını, λ_j 'ler serilerin I(1) olduğu varsayımı altında tahmin edilen karakteristik kökleri göstermektedir. Maksimum öz değer istatistiği ise,

$$\lambda_{max} = -T \ln(1 - \lambda_{r+1})$$

ilişisini dikkate alarak en çok r kadar eşbütünleşme ilişkisi vardır sıfır hipotezine karşılık, r +1 kadar vardır alternatif hipotezini test etmektedir (Tarı, 2010).

İki veveyaha çok değişken arasında ortak stokastik süreç ve belirleyici trend bulunmakta ise, bu durum serilerin uzun dönemde birlikte hareket ediyor olduğu anlamını taşımaktadır. Bu tür eşbütünleşik ilişkiler genellikle uzun dönem istikrarlı denge olarak tanımlanmaktadır.

Hata Düzeltme Modeli

Eşbütünleşme analizi sonucunda aralarında eşbütünleşik ilişki çıkan değişkenlerin kısa dönemde ilişki durumlarının belirlenmesi için hata düzeltme modeli kurulmuştur (Tari, 2010).

Hata düzeltme modeli aşağıdaki gibi formüle edilmektedir.

$$\Delta Y_t = \theta_0 + \sum_{i=1}^{k-1} \theta_i \Delta Y_{t-i} + \alpha \beta' Y_{t-k} + e_t$$

Denklemden Δ fark işlemcisini, ΔY_t değişkenleri, θ_0 sabiti, temsil etmektedir, e_t hata terimidir. β matrisi r ($r \leq n-1$) koentegre edici vektörlerden oluşmaktadır. Aynı şekilde matrisi ($\Pi = \alpha\beta'$) hata düzeltme parametrelerini içermektedir (Gujarati, 2004).

Veri Seti ve Analizi

Bu çalışmada ihracat, ithalat ve sendikasyon kredileri veri olarak alınmıştır. Veriler 2000-2016 dönemi için yıllık şeklindedir. İthalat ve ihracat verileri TÜİK veri tabanından, TL cinsinden ve 2008 baz yılı olarak alınmıştır. Sendikasyon kredileri ise TCMB ve BDDK veri tabanlarından TL cinsinden yıllık olarak alınmıştır. Sendikasyon kredileri tüm sektörlerde verilen yıllık kredi toplamını göstermektedir.

Veri analizi E-Views 5.1 paket programında yapılmıştır. Verilerin çözümlenmesinde birim kök testlerinden ADF, PP ve KPSS testleri ile Johansen Eşbütünleşme ve Hata Düzeltme Modeli uygulanmıştır.

BULGULAR

Birim Kök Testine İlişkin Bulgular

Tablo 1. İhracat Değişkeni Birim Kök Testi Sonuçları

	ADF (Genişletilmiş Dickey-Fuller) test			PP (Phillips-Perron) testi		KPSS (Kwiatkowski-Phillips-Schmidt-Shin) testi	
	Düzyey	1.fark	2.fark	Düzyey	1.fark	Düzyey	1.fark
Sabitsiz	2,83*			2,53*			
Sabitli	2,58	2,78	4,18*	3,94*		0,49	0,44*
Sabitli ve trendli	0,61	3,95*		0,74	7,94*	0,17	0,12*

* ADF ve PP testi; %5 anlamlılıkta kritik değer sabitsiz ve trendsiz model için 1,94, sabitli ve trendsiz model için 2,88, sabitli ve trendli model için 3,44'dür. KPSS testi; %5 anlamlılıkta kritik değer sabitli ve trendsiz model için 0,46, sabitli ve trendli model için 0,14'dür.

İhracat değişkenine yönelik ADF, PP ve KPSS birim kök testi sonuçları Tablo 1'de yer almaktadır. İhracat değişkenine ilişkin birim kök testi sonuçları incelendiğinde, ADF testinde 2.farkında, PP testinde 1.farkında ve KPSS

testinde 1.farkında durağan olduğu tespit edilmiştir. Bu durumda ihracat değişkeninin 1.derece farkı alınarak analize devam edilmiştir.

Tablo 2. İthalat Değişkeni Birim Kök Testi Sonuçları

	ADF test		PP testi		KPSS testi	
	Düzyey	1.fark	Düzyey	1.fark	Düzyey	1.fark
Sabitsiz	1,50	3,08*	1,44	3,12*		
Sabitli	1,43	3,72*	1,47	3,72*	0,47	0,22*
Sabitli ve trendli	0,85	4,04*	0,78	12,65*	0,17	0,13*

* ADF ve PP testi; %5 anlamlılıkta kritik değer sabitsiz ve trendsiz model için 1,94, sabitli ve trendsiz model için 2,88, sabitli ve trendli model için 3,44'dür. KPSS testi; %5 anlamlılıkta kritik değer sabitli ve trendsiz model için 0,46, sabitli ve trendli model için 0,14'dür.

İthalat değişkenine yönelik ADF, PP ve KPSS birim kök testi sonuçları Tablo 2'de yer almaktadır. İthalat değişkenine ilişkin birim kök testi sonuçları incelendiğinde, ADF, PP ve KPSS testlerinde 1.farkında durağan olduğu tespit edilmiştir. Bu durumda ithalat değişkeninin 1.derece farkı alınarak analize devam edilmiştir.

Tablo 3. Sendikasyon Kredileri Değişkeni Birim Kök Testi Sonuçları

	ADF test			PP testi		KPSS testi	
	Düzyey	1.fark	2.fark	Düzyey	1.fark	Düzyey	1.fark
Sabitsiz	0,54	1,71	17,17*	0,43	9,67*		
Sabitli	3,37*			3,53*		0,49	0,19*
Sabitli ve trendli	1,70	11,26*		4,37*		0,12*	

* ADF ve PP testi; %5 anlamlılıkta kritik değer sabitsiz ve trendsiz model için 1,94, sabitli ve trendsiz model için 2,88, sabitli ve trendli model için 3,44'dür. KPSS testi; %5 anlamlılıkta kritik değer sabitli ve trendsiz model için 0,46, sabitli ve trendli model için 0,14'dür.

Sendikasyon kredileri değişkenine yönelik ADF, PP ve KPSS birim kök testi sonuçları Tablo 3'de yer almaktadır. Sendikasyon kredileri değişkenine ilişkin birim kök testi sonuçları incelendiğinde, ADF testte 2.farkında, PP testinde 1.farkında ve KPSS testinde 1.farkında durağan olduğu tespit edilmiştir. Bu durumda sendikasyon kredileri değişkeninin 1.derece farkı alınarak analize devam edilmiştir.

Birim kök testi sonuçları incelendiğinde tüm değişkenlerin düzey değerlerinde durağan olmadıkları görülmektedir. Bununla birlikte tüm değişkenler birinci farklarında durağan hale ulaşmaktadır. Değişkenlerin tümünün birinci farkta durağan hale gelmesi Johansen Eşbütünleşme testinin uygulanabilirliğini göstermektedir.

Johansen Eşbütünleşme Testine İlişkin Bulgular

Eşbütünleşme testine ihracat ve sendikasyon kredileri ile ithalat ve sendikasyon kredilerinin birbirleriyle olan ilişkileri ayrı ayrı incelenmiştir. Ayrıca analiz kapsamında gecikme sayısı 2 olarak tespit edilmiş ve analizler bu yönde sürdürülmüştür.

Tablo 4. Johansen Eşbütünleşme Testine İlişkin Bulgular

Değişkenler	Gecikme Sayısı	Eşbütünleşme Testi		Sonuç
		Trace İstatistik	Kritik Değer %5	
İthalat-Sendikasyon Kredileri	2	29,81	15,49	Eşbütünleşik
İhracat-Sendikasyon Kredileri	2	23,74	15,62	Eşbütünleşik

İhracat, ithalat ve sendikasyon kredileri arasında uzun dönem ilişkinin varlığı Johansen Eşbütünleşme testi ile test edilmiş ve sonuçlar Tablo 4’de verilmiştir. Johansen eşbütünleşme testi sonuçlarına göre ithalat ve sendikasyon kredileri ile ihracat ve sendikasyon kredileri uzun dönemde eşbütünleşiktir. Yani uzun dönemde dış ticaret ve sendikasyon kredileri birbirlerini etkilemektedir. İlişkinin kısa dönemdeki durumunu görmek adına hata düzeltme modeli yapılmıştır.

Hata Düzeltme Modeli

Eşbütünleşme analizi sonucunda aralarında eşbütünleşik ilişki çıkan değişkenlerin kısa dönemde ilişki durumlarının belirlenmesi için hata düzeltme modeli kurulmuştur.

Tablo 5. Hata Düzeltme Modeli

İlişkinin Yönü	Gecikme Sayısı	Hata Düzeltme Modeli	
		Katsayı	İstatistik
D(Sendikasyon Kredileri) → D(İthalat)	2	4,521	4,889
D(İthalat) → D(Sendikasyon Kredileri)	2	6,889	4,868
D(Sendikasyon Kredileri) → D(İhracat)	2	4,631	4,521
D(İhracat) → D(Sendikasyon Kredileri)	2	5,696	3,373

Uzun dönem ilişkinin varlığı sonucunda kısa dönem ilişkinin varlığının tespit edilmesi kapsamında yapılan hata düzeltme modeli sonuçları Tablo 5’de yer almaktadır. Hata düzeltme modeli incelendiğinde, tüm ilişkilerin istatistiksel olarak anlamlı olduğu tespit edilmiştir (t istatistik > 1,96). Ayrıca ilişkilerin katsayıları incelendiğinde tamamının pozitif yönde olduğu tespit edilmiştir. Sendikasyon kredileri ihracat ve ithalatı olumlu yönde etkilerken, ihracat ve ithalatta sendikasyon kredilerini olumlu yönde etkilemektedir. Bu etki istatistiksel olarak anlamlıdır. Sendikasyon kredileri ihracat ve ithalat üzerinde etkilidir.

SONUÇ VE ÖNERİLER

Araştırmanın konusunu sendikasyon kredileri ve dış ticaret arasındaki ilişkinin incelenmesi oluşturmaktadır. Araştırmada Türkiye’de toplam verilen sendikasyon kredileri ile ithalat ve ihracat verileri arasındaki ilişki 2000-2016 yılları için incelenmiştir.

Araştırmada ihracat, ithalat ve sendikasyon kredileri arasındaki ilişkinin tespiti için kullanılacak test seçiminde öncelikle birim kök testlerinden

faydalanılmıştır. Değişkenlere ilişkin birim kök testi sonuçları incelendiğinde, ADF testte 2.farkında, PP testinde 1.farkında ve KPSS testinde 1.farkında durağan olduğu tespit edilmiştir. Bu durumda ihracat değişkeninin 1.derece farkı alınarak analize devam edilmiştir. İthalat değişkenine ilişkin birim kök testi sonuçları incelendiğinde, ADF, PP ve KPSS testlerinde 1.farkında durağan olduğu tespit edilmiştir. Bu durumda ithalat değişkeninin 1.derece farkı alınarak analize devam edilmiştir. Sendikasyon kredileri değişkenine ilişkin birim kök testi sonuçları incelendiğinde, ADF testte 2.farkında, PP testinde 1.farkında ve KPSS testinde 1.farkında durağan olduğu tespit edilmiştir. Bu durumda sendikasyon kredileri değişkeninin 1.derece farkı alınarak analize devam edilmiştir. Birim kök testi sonuçları incelendiğinde tüm değişkenlerin düzey değerlerinde durağan olmadıkları tespit edilmiştir. Bu durumda Johansen Eşbütünleşme testi uygulanmasına karar verilmiştir.

Johansen Eşbütünleşme testi sonucunda sendikasyon kredileri ile ithalat ve ihracat arasında istatistiksel olarak anlamlı ilişki tespit edilmiştir. Sendikasyon kredileri, ithalat ve ihracat değişkenleri uzun dönemde birbirlerini etkiledikleri tespit edilmiştir. Eşbütünleşme analizi sonucunda aralarında eşbütünleşik ilişki çıkan değişkenlerin kısa dönemde ilişki durumlarının belirlenmesi için hata düzeltme modeli kurulmuştur. Hata düzeltme modeli incelendiğinde, tüm ilişkilerin istatistiksel olarak anlamlı olduğu tespit edilmiştir. Ayrıca ilişkilerin katsayıları incelendiğinde tamamının pozitif yönde olduğu tespit edilmiştir. Sendikasyon kredileri ihracat ve ithalatı olumlu yönde etkilerken, ihracat ve ithalatta sendikasyon kredilerini olumlu yönde etkilemektedir. Bu etki istatistiksel olarak anlamlıdır. Sendikasyon kredileri ihracat ve ithalat üzerinde etkilidir.

Sendikasyon kredileri ithalat ve ihracatı olumlu yönde etkilerken, ithalat ve ihracatta sendikasyon kredilerini olumlu yönde etkilemektedir. Sendikasyon kredisinin verilmesi ekonomik faaliyetleri canlandırmakta ve öncelikle ithalat ile gerekli olan sanayi malları satın alınmakta ve bunlar ekonomik değer kazandırılarak ihracat aracılığıyla başka ülkelere satılmaktadır. Sendikasyon kredisini aracılığıyla canlanan dış ticaret ile daha fazla büyüme ihtiyacı doğmakta ve bu durum sendikasyon kredisine olan talebi de arttırmaktadır. Sendikasyon kredileri ithalatı ve ihracatın gelişim göstermesinde önemli role sahiptir. Büyük ölçekli işletmelerin ihtiyaç duydukları finansal kaynak sendikasyon kredileri ile sağlanabilmektedir. İşletmelerin ithalat için gerek duydukları sermaye sendikasyon kredileri aracılığıyla temin edilebilmektedir. Büyük ölçekli işletmeler sendikasyon kredilerinden faydalanarak daha fazla yatırım ve bununla beraber daha fazla üretim gerçekleştirebilmektedirler. İşletmelerin daha fazla üretim gerçekleştirmeleri ihracat olumlu yönde etkilemektedir.

KAYNAKÇA

- Akgül, Işık (2003). Geleneksel Zaman Serisi Yöntemleri. Der Yayınevi.
- Alkin, Erdoğan, Karluk, Rıdvan, Töre, Nahit (2001). Ekonomik İstikrar, Büyüme ve Yabancı Sermaye, Yayına Hazırlayan: Ali Tarhan, TCMB, Ankara, Şubat.
- Casolaro, Luca, Focarelli, Dario and Pozzolo, Alberto (2004). "The pricing effect of Certification On Bank Loans: Evidence from the syndicated credit Market". Tor Vergata Departmental Workingpapers
- Çetintaş, Umut (2008). Alternatif Fonlama Kaynağı Olarak Sendikasyon Kredileri Ve Türk Bankacılık Sektörüne Yönelik Bir Uygulama. Yayımlanmamış Doktora Tezi. İstanbul:Marmara Üniversitesi Bankacılık Ve Sigortacılık Enstitüsü.
- Çınar, Mehmet Ve Sevüktekin, Mustafa (2014). Ekonometrik Zaman Serileri Analizi. Dora Yayıncılık
- Gadanecz Blaise (2004). "The syndicated loan Market", BIS Quarterly review, Dec., 75-89.
- Gujarati, D.N. (2004). Basic Econometrics, Thomson-Crow-Hill, New York
- Hitchings, Robert; (1994). Syndicated loans, Banking World.
- Kennedy, Peter (2000). Ekonometri Kılavuzu. Gazi Kitabevi.
- Parasız İlker Ve Yıldırım Kemal (1994). Uluslararası Finansman, İstanbul, Ezgi Kitabevi.
- Sakarya, Şakir & Sezgin, Hasan (2015). "Sendikasyon Kredisi Kullanımının Bankaların Hisse Senedi Getirilerine Etkisi: Olay Çalışması Yöntemiyle Bist'de Bir Uygulama". TBB Yayınları, S.5-24.
- Tarı, Recep (2010). Ekonometri. Umuttepe Yayınevi.
- TCMB (2006). Ödemeler Dengesi Raporu, IV, 2006.
- TCMB (2008). Yıllık Rapor.
- Van, M. Hanifi Ve Özkoç, Hatice. (2013). Ekonometri 1, E-Views Uygulamalı Ve Çözümlü Sorular, Nobel Akademik Yayıncılık