

- ARAŞTIRMA MAKALESİ -

**TÜRK BANKACILIK SEKTÖRÜNDE ULUSLARARASI
FONLAMA KAYNAĞI OLARAK SENDİKASYON
KREDİLERİ: YAPISI, SÜRECİ, BELİRLEYİCİLERİ¹**

Adnan GÜZEL²

Öz

Türk Bankacılık sektörünün en önemli fonlama kaynağı mevduatlardır. Ancak, mevduatın ortalama vadesinin düşük olması, özellikle uzun vadeli kredi taleplerinin karşılanması amacıyla bankaları uluslararası piyasalardan fon arayışına yöneltmektedir. Bankalar uluslararası piyasalardan tahvil ihracı, ikili kredi, seküritizasyon kredileri vb farklı şekillerde fon sağlamakla birlikte, en önemli finansman kaynağı sendikasyon kredileridir. Sendikasyon kredileri 2000'li yıllardan sonra Türk Bankacılık sisteminde kaynak vadesinin uzatılması, fonlama maliyetinin düşürülmesi ve vade riskinin yönetimi amacıyla başvuru alan önemli bir uluslararası finansman kaynağıdır. Bankalar yurtiçi kaynaklarının yanı sıra uluslararası piyasalardan sendikasyon kredisi yoluyla uzun vadeli ve düşük maliyetli kaynak sağlayarak yurtiçinde genellikle de büyük ölçekli kredilerin finansmanını kolaylaştırmakta, bazen de özkaynaklarının güçlendirilmesi amacıyla sermaye benzeri kredi olarak kullanılmaktadırlar. Sendikasyon kredisi, bir bankaya bir grup banka veya finansal kurum tarafından kredi riskini paylaşma amacıyla konsorsiyum oluşturularak, ortak belgeler ve aynı şartlarla sabit veya değişken faizli olarak kullanılan, borç verenler ile kredi talep eden banka arasında iletişimin ve nakit akışlarının bir lider banka tarafından sağlandığı uzun vadeli ve yüksek tutarlı bir kredi türüdür. Bu çalışmada bankaların uluslararası fonlama kaynağı olan sendikasyon kredilerinin tanımı özellikleri ve gelişimi hakkında bilgi verilmiş, sendikasyon kredisi işleminin tarafları, süreci, yönetimi sistematik olarak açıklanmış ayrıca Türk Bankacılık sektörünün 2003: Q1-2021: Q1 dönemini kapsayan veri seti esas alınarak ARDL Sınır testi yaklaşımı kullanılarak, bankacılık sektörünün geleneksel kredi yerine sendikasyon kredisi kullanma isteğini belirleyen faktörler incelenmiştir. Aslında, bankaların sendikasyon kredisi talebini etkileyen faktörler ile fonlama sağlayan konsorsiyum üyesi bankaların sendikasyon kredisi kullanacakları bankada aradıkları faktörler

- 1 Bu çalışma T.C. Çanakkale Onsekiz Mart Üniversitesi Uluslararası Çevrimiçi Sosyal Bilimler Konferansında, (5-6 Temmuz 2021) sunulan bildiriden türetilmiştir.
- 2 Dr.Öğr.Üyesi, Türk Hava Kurumu Üniversitesi, İşletme Fakültesi, adnanguzeldr@gmail.com, Ankara, Türkiye, ORCID No: 0000-0002-0055-712X.

temel olarak aynıdır. Yalnızca üstlendikleri riskler ve amaç farklıdır. Yapılan amprik çalışma sonucunda; sendikasyon kredileri ile sermaye yeterlilik rasyosu, toplam kredi ve alacakların toplam varlıklara oranı ve faiz oranları arasında negatif yönlü, özkaynak kârlılığı, kredi mevduat oranı ve döviz kuru arasında pozitif yönlü bir ilişki olduğu görülmüş, sendikasyon kredileri ile riskli likit varlıklar arasında ise anlamlı bir ilişki tespit edilememiştir.

Anahtar Kelimeler: Bankacılık, Sendikasyon Kredisi, Sendikasyon Süreci.

JEL Kodları: F34, G15 G21.

Başvuru: 19.07.2021

Kabul: 23.08.2021

SYNDICATED LOANS, AS AN INTERNATIONAL FUNDING SOURCE IN THE TURKISH BANKING SECTOR: STRUCTURE, PROCESS, DETERMINANTS³

Abstract

The most important funding source of the Turkish banking sector is deposits. However, the low average maturity of deposits in the Turkish banking system leads banks to seek loans from international markets in order to finance their long-term loan demands. Although banks provide funds from international markets in different ways such as bond issuance, bilateral loans, securitization loans, etc., the most important source of financing is syndicated loans. Syndicated loans are one of the most important international funding source that is applied especially after the 2000s in the Turkish Banking system for the purpose of extending the maturity of the resources, reducing the funding cost and managing the maturity risk. In addition to their domestic resources, banks demand long-term and low-cost resources from international money and capital markets and generally use this resources as subordinated loans in order to finance large-scale loans in the country or strengthen their own equity. Syndicated loan is a type of long-term and high-consistency loan with fixed or variable interest rates that provided to a bank by a group of banks or financial institutions to purpose of sharing credit risk with a common document and the same terms. In this study, firstly, information is given about the definition, characteristics and development of syndicated loans, which are the most important international funding source of banks, and the parties, process and management of the syndication loan transaction are explained. Then, the factors that determine the willingness of the banking sector to use syndicated loans instead of traditional loans were examined by using the data set covering the period 2003: Q1-2021: Q1 of the Turkish banking sector and ARDL Bound test approach. As a result of the study; It was observed that there was a negative relationship between syndicated loans and capital adequacy ratio, the ratio

3 The Extended English Summary is located below the Turkish article.

of total loans to total assets and interest rates. And there was a positive relationship between return on equity, loan deposit ratio and exchange rate. And could not be done a significant relationship was found between syndicated loans and risky liquid assets.

Keywords: *Banking, Syndicated Loans, Syndicate Structure.*

JEL Codes: *F34, G15 G21.*

“Bu çalışma Araştırma ve Yayın Etiğine uygun olarak hazırlanmıştır.”

1.GİRİŞ

Bankalar ekonomik gelişmeyi destekleyen en önemli kurumlar olup, bankacılık sektörünün gelişmişlik düzeyi ile ülkenin ekonomik ve finansal yönden gelişmesi arasında doğrusal bir ilişki bulunmaktadır. Diğer yandan, bankacılık sektörünün sağlıklı bir yapıya sahip olabilmesi ve piyasa değerini artırması, bankaların performansının, sermaye ve risk yapısının etkin ve doğru yönetilmesini gerekli kılmaktadır. Bankalar halktan topladıkları mevduatı, ulusal veya uluslararası para ve sermaye piyasalarından borçlanma aracı ihracı veya kredi yoluyla sağladıkları kaynakları ve özkaynaklarını fon ihtiyacı olan kişi veya kurumlara kredi olarak kullandırmakta, ortalama kaynak maliyeti ile kullandırdıkları kredilerden elde ettikleri faiz gelirleri arasındaki farktan (net faiz marjı) gelir elde etmektedir. Bankalar kullandırdıkları kredilerin önemli bir kısmını mevduat kaynakları ile fonlamakla birlikte, Türkiye’de mevduatın ortalama vadesinin kısa olması nedeniyle uzun vadeli fon sağlama, fonlama kaynaklarını çeşitlendirme ve ortalama kaynak maliyetini düşürme amacıyla dış finansman talep etmekte, bazen de kredi sendikasyonlarına kreditör olarak da katılmaktadır (Strahan 2008). Bankaların fon kaynaklarını çeşitlendirmek, fonlama maliyetini düşürmek, ortalama kaynak vadesini uzatmak, faiz oranı, döviz kurları ve vade riskinden kaynaklanan riskleri en aza indirmek amacıyla başvurdukları en önemli uluslararası fonlama kaynağı sendikasyon kredileridir.

Sendikasyon kredileri, Türk bankacılık sektörü açısından fonlama kaynağı olmasının yanı sıra bir saygınlık ve itibar göstergesi olarak da algılanmaktadır. Sendikasyon kredisi kullanma ve vadesi gelen sendikasyon kredilerinin yeniden kullanılması hem yurtiçinde hem de uluslararası finans piyasasında Türk Bankacılık sektörüne ve ülkeye olan güvenin önemli bir göstergesi olarak kabul edilmektedir. Ülkemizde büyük bankalar genellikle yılda iki kez olmak üzere yurtdışından sendikasyon kredisi temin etmekte olup, 2021 yılı mart ayı itibarıyla sektörün kullandığı toplam sendikasyon kredisi tutarı 18,534 milyon USD’ye ulaşmıştır (BDDK, 2008).

Sendikasyon kredileri bankaların toplam yurtdışı borçlanma tutarları içerisinde önemli bir paya sahip olup, 2021 yılı aralık ayı itibarıyla sektör içerisindeki payı yaklaşık %20 seviyesindedir. Bankaların uluslararası piyasalardan uygun vade ve maliyetle borçlanması likidite yapıları, mevduat ve kredilerinin fiyatlaması ve rekabet gücünün artırılması yönünden önemlidir. Bankalar yurt dışından; ikili kredi, sendikasyon ve

sekürütizasyon kredileri, repo, sermaye benzeri kredi, ya da borçlanma araçlarının ihracı yoluyla kaynak sağlamaktadır.

Türk bankacılık sektöründe, sendikasyon kredisi genellikle dış ticaret işlemleri (akreditif, garanti mektupları, mal-vesaik mukabili ithalat, yurtdışı transferler vb.), hazine ve/veya sermaye piyasası işlemleri gibi alanlarda karşılıklı muhabir ilişkilerinin iyi olduğu bankaların katılımları ile gerçekleştirilmektedir. Bu sebeple, yukarıda belirtilen güçlü muhabirlik ilişkileri sayesinde Türk bankalarının sendikasyon kredisi faizleri görece ülkenin kredi riskini de yansıtmamaktadır.

Bankaların yurtdışından borçlanmasında en önemli belirleyici küresel gelişmelerdir. Küresel veya konjonktürel gelişmelerin yanı sıra bankaların ortaklık yapısı, finansal performansı, geçmiş borçlanma performansları, faiz oranları vb sendikasyon kredisi alma sürecinde belirleyici olan faktörler olarak değerlendirilmektedir (Çapacıoğlu, 2018).

Gerek kreditor bankalar ve gerekse uluslararası piyasalardan sendikasyon kredisi sağlayan bankalar yönünden sendikasyon kredisi talebi veya kullandırımında etkili olan bankalara özgü değişkenler ile bazı makro ekonomik değişkenler ve ekonominin konjonktürel durumu etkili olmaktadır.

Bu çalışmada öncelikle bankaların en önemli uluslararası fonlama kaynaklarından biri olan sendikasyon kredilerinin tanımı, özellikleri, tarafları, işleyişi ve yönetimi yani sendikasyon süreci sistematik olarak incelenmektedir.

Bununla birlikte, Türk Bankacılık sektörünün 2003: Q1-2021: Q1 dönemini kapsayan veri seti ve ARDL Sınır testi yaklaşımı kullanılarak, bankacılık sektörünün yurtdışından sendikasyon kredisi kullanma isteğini belirleyen faktörler analiz edilmiştir. Gerek kredi kullanan bankalar ve gerekse kredi kullandıran bankalar yönünden kredi analizinde temel alınan içsel (bankaya özgü) faktörler ile dışsal (makro ekonomik) faktörler, yani kredilendirme sürecindeki değişkenlerin aynı olduğu kabul edilebilir. Kredi alan bankalar ile kredi kullandıran bankaların işlemde ve süreçte üstlendikleri rol ve riskler farklı olmakla birlikte bu riskleri değerlendirme amacıyla dikkate aldıkları birçok değişken aynıdır. Bu çalışmada kredi talebinde bulunan bankaların yurtdışından sağladıkları sendikasyon kredisi tutarı bağımlı değişken olarak alınmış, sermaye yeterlilik rasyosu, toplam kredi ve alacakların toplam varlıklara oranı, özkaynak kârlılığı, kredi mevduat oranı, likit varlıklar gibi bankaya özgü (içsel) faktörler ile faiz oranları ve döviz kurları gibi makro (dışsal) faktörler bağımsız değişkenler olarak seçilmiş, kredi talebinde en fazla etkili olan yukarıda belirtilen bankaya özgü ve makroekonomik değişkenlerin bankaların sendikasyon kredisi talebine etkisi araştırılmıştır.

1.1. Tanımı ve Gelişimi

Sendikasyon kredisi, uluslararası finansal piyasalardan uzun vadeli kaynak sağlamak isteyen bir hükümet, banka veya firmaya, birlikte hareket eden bir grup finansal kuruluşun (Lenders) bir araya gelerek oluşturdukları fondan benzer hüküm ve koşullarla tek bir kuruluşa (Borrower) kredi vermesi veya belirli bir miktar kredi limiti belirlemesi faaliyetini içermektedir. Sendikasyon kredileri, bankalar ve fon ihtiyacı olan ekonomik kurumlarca avantajlı özellikleriyle gerek ülkemizde ve gerekse dünyada en fazla başvuru alan dış finansman kaynaklarından biridir.

Sendikasyon kredileri genellikle bir defada ve büyük miktarda sağlanan kredilerdir. Bir banka tarafından talep edilen yüksek miktardaki bir kredi tutarı, birden fazla bankanın oluşturduğu sendikasyon tarafından sağlanarak, bir kreditor bankanın tek başına büyük risk altına girmesi de önlenmektedir. Diğer taraftan kredi talep eden taraf da büyük tutardaki fon için birden fazla kredi sözleşmesi yapmadan ve her bir kredi sözleşmesi için katlanılması gereken iş yükü ve kredi takibinin gerektirdiği maliyetlerden ve zamandan tasarruf sağlamaktadır. Bu anlamda sendikasyon kredilerinde ortak dökümantasyon hazırlanmakta, bu dökümantasyon kredi verenlerin borçluya verdikleri kredinin tüm hüküm ve koşullarını içermektedir (Loan Agreement).

Kredi tutarının tek bir borç veren için çok büyük olması veya kredi verenin riski dağıtmak istemesi nedeniyle birden fazla banka veya finansal kurum bir araya gelerek birlikte finansman sağlarlar. Sendikasyon kredisinde borç veren bankalar arasında yasal bir bağ yoktur. Bu bankaların grup içerisindeki katılım payları farklılık gösterebilir. Sendikasyon kredisi olarak verilecek tutara fon sağlayan her bir banka kendi katılım payından sorumlu olup, diğer kreditor bankaların taahhütlerinden sorumlu değildir. Bu şekilde, tek başına büyük kredilere finansman sağlayamayacak olan finans kurumları da sendikasyona katılarak daha düşük riskle büyük finansman işlemlerinde görev alabilmektedirler.

Sendikasyon kredileri; uluslararası piyasalardan varlık veya alacakların menkul kıymetleştirilmesi veya doğrudan tahvil, hisse senedi gibi menkul kıymetlerin ihraç edilmesi yoluyla sağlanan uluslararası finansman kaynakları toplamının en az %35'ini oluşturmaktadır olup, bu yönüyle en önemli uluslararası finansman kaynağıdır (Bloomberg 2021).

Sendikasyon kredileri dünyada finansal küreselleşmenin hız kazanması, Türkiye'de ise dışa açık büyüme politikasının benimsenmesi ve kambiyo rejiminin serbestleşmesi ile 1980 yılından sonra hızlı bir gelişim göstermiştir. Küresel sendikasyon kredisi piyasası 2019 yılı sonunda 4.588 Milyar ABD dolarını aşmış olmasına rağmen pandemi nedeniyle bu tutar 2020 yılı sonunda toplam 8.216 kredi işleminde 3.496 Milyar ABD Doları olarak gerçekleşmiştir (Global Syndicated Loans Review, Refinitiv, 2020).

Tablo 1: Küresel Sendikasyon Kredisi Piyasası (Milyon ABD Doları)

Bölge / Ülke	Kredi Tutarı (2020) (Milyon ABD Doları)	İşlem Sayısı (2020) (Adet)
Küresel Sendikasyon Kredisi Hacmi	3.496.495	8.216
1) Amerika	1.904.786	3.680
A) Latin Amerika	21.867	74
B) Kuzey Amerika	1.881.215	3.601
a) Amerika Birleşik Devletleri	1.749.594	3.195
b) Kanada	131.622	409
2) Avrupa	775.784	1.216
A) Batı Avrupa	39.949	85
a) Polonya	7.025	15
b) Rusya	9.124	12
c) Türkiye	15.094	33
B) Batı Avrupa	735.834	1.131
a) Fransa	144.201	213
b) Almanya	133.538	175
c) İspanya	60.760	206
d) Birleşik Krallık	137.592	159
3) Asya Pasifik	460.515	1.396
a) Avustralya	77.328	176
b) Çin	106.782	396
c) Hong Kong	103.542	224
d) Hindistan	40.948	134
4) Japonya	257.479	1.824
5) Afrika/Orta Doğu/Merkezi Asya	97.931	129
A) Orta Doğu	65.394	52
B) Kuzey ve Sahra Altı Afrika	31.238	75

Kaynak: Global Syndicated Loans Review, Refinitiv, (2020)

Avrupa’da sendikasyon kredisi, 2020 yılında 1.216 işlemde 775,8 milyar ABD dolar, Amerika’da 3.680 işlemle 1,9 trilyon ABD doları olarak gerçekleşmiştir. İngiltere ve Fransa’daki krediler, toplam Avrupa’nın %36’sını oluşturmaktadır. Amerika sendikasyon kredisi piyasası toplam küresel sendikasyon kredileri piyasasının %54’ünü oluşturmaktadır. Aynı dönem itibarıyla Türkiye’nin aldığı sendikasyon kredisi tutarı 15 Milyar ABD dolarının üzerindedir.

Asya Pasifik’teki sendikasyon kredisi 2020 yılında 460,5 milyar ABD dolarına, Japonya’daki sendikasyon kredileri ise 257,5 milyar ABD dolarına ulaşmıştır.

1.2. Bankaların En Önemli Dış Finansman Kaynakları

Bankaların en fazla başvurdukları dış finansman kaynakları aşağıda belirtilmiştir.

Sendikasyon Kredisi: Fon fazlası olan birden fazla finansal kurum tarafından bir bankaya kredi riskinin paylaşılması esasına göre ve ortak kredi dokümanı ile sağlanan finansman kaynağıdır. Sendikasyon kredileri tahvil, hisse senedi gibi menkul kıymet ihraçları dahil uluslararası finansman kaynakları arasında en büyük paya sahip finansman aracıdır. Küresel sendikasyon piyasası 2020 yılı haziran ayı itibarıyla 1.833,09 milyar ABD Doları iken uluslararası menkul kıymet ihraçları tutarı 1.033,85 Milyar ABD Doları olarak gerçekleşmiştir (LSTA, 2021).

Tablo 2: Türk Bankacılık Sektöründe Bankaların Uluslararası Para ve Sermaye Piyasalarından Sağladıkları Finansman Kaynakları (Milyon TL)

Yıllar	Sendikasyon Kredileri	Seküritizasyon Kredileri	Toplam Sendikasyon ve Seküritizasyon Kredileri	Dış Finansman (Sendikasyon + Seküritizasyon Kredileri / Toplam Kaynaklar
2002	3.490	2.235	5.725	2,69
2005	11.004	9.507	20.511	5,04
2010	21.876	14.217	36.093	3,59
2011	29.595	15.707	45.302	3,72
2012	28.481	12.371	40.853	2,98
2013	41.618	16.432	58.049	3,35
2014	43.224	23.673	66.897	3,35
2015	56.992	33.459	90.451	3,84
2016	66.875	46.701	113.576	4,16
2017	79.503	52.559	132.062	4,05
2018	100.334	72.271	172.605	4,46
2019	96.698	76.360	173.058	3,85
2020	109.885	79.041	188.926	3,09

Kaynak: BDDK, (2021)

Türk bankacılık sektörünün uluslararası para piyasalarından sağladığı sendikasyon ve seküritizasyon kredileri 2000’li yıllardan sonra hızla artmıştır.

Menkulkiymetleştirme: Bankaların likit olmayan ancak gelecekte bir nakit akışı yaratacak olan bireysel krediler, kredi kartları vb alacakları ile varlıklarının teminat gösterilmek suretiye menkul kıymet ihraç edilerek kaynak sağlanmasıdır. Bankalar ihraç ettikleri bu tür menkul kıymetler ile alacak riskini ulusal ve uluslararası piyasalarda kurumsal ve bireysel yatırımcılara aktarmakta olduğundan, bu yönüyle menkul kıymetleştirme kaynak sağlama modeli olmasının yanı sıra banka aktiflerinin

likit hale getirilmesi nedeniyle bir risk yönetimi politikası olarak da kullanılmaktadır.

Borçlanma Senedi İhracı: Bankaların sıklıkla başvurdukları fon toplama yöntemlerinden biri de tahvil ve bono gibi borçlanma araçlarının ihracı yoluyla fon sağlanmasıdır. Bankaların ihraç ettikleri bir yıldan kısa vadeli borçlanma araçları bono, bir yıldan uzun vadeli borçlanma araçları ise tahvil olarak adlandırılmaktadır. Borçlanma araçlarının ihraç sürecinin başlangıcında, yatırımcılar belirli bir süre için belirli bir miktarda parayı, öngörülen dönemlerinde standart faiz ödemesi karşılığında bankaya borç vermekte, belirlenen dönemlerde banka yatırımcılara faizini, vade sonunda ise borçlanma senedinin nominal tutarı yani yatırımcının bankaya başlangıçta verdiği tutarı (anapara) ve son dönem faizini ödemeyi taahhüt etmektedir. Bu tür menkul kıymetlerin ihracı yoluyla sağlanan kaynak özsermaye olmayıp, bankaya verilen bir borç niteliğinde olduğundan borçlanma senedi sahiplerine banka yönetimine katılma hakkı vermemektedir. Bankanın ihraç ettiği hisse senedi satın alındığında ise, yatırımcıların şirkete koyduğu pay öz sermayeye olduğundan, yatırımcılar şirket tarafından beyan edilen ve ödenen kâr paylarını almakta ve yönetime katılabilmektedirler.

Hisse senedi İhracı: Hisse senedi ihracı bir özsermaye finansmanı olup; mevcut ortakların sermaye veya yönetim kontrolünü kaybetmeden bir şirketteki paylarının belirli bir kısmını veya sermaye artırımını yapmak suretiyle artırılan sermayeyi temsil eden yeni payların halka arz veya blok satış yoluyla ulusal veya uluslararası menkul kıymet piyasalarında kurumsal veya bireysel yatırımcılara satışı sürecidir. Hisse senedi ihracı yoluyla finansman sağlamayı amaçlayan bankalar genellikle yeni bir teknolojiyi uygulamaya almayı veya yeni bir iş modeline geçmeyi amaçlayan ve uzun vadede büyüme politikalarını borç finansmanı maliyeti yaratmadan finanse etmek isteyen bankaların başvurduğu bir finansman yöntemidir.

Kurumsal ve İkili Krediler: Bankanın tek bir borç veren ile bir kredi sözleşmesi ve özel koşullarla sağladığı genellikle uzun vadeli kredilerdir. Bu tür kredilerde, taraflar kredi koşullarını karşılıklı olarak anlaşma ile belirlediklerinden sendikasyon kredilerine oranla daha az karmaşıktır. Bu krediler sendikasyon kredisinden daha küçük tutarlı ve daha kısa vadeli olduğundan borçlanan bankalar açısından daha düşük maliyetli borçlanma aracı konumundadır.

1.3. Literatür İncelemesi

Sendikasyon kredileri ile ilgili gerek ulusal ve gerekse uluslararası düzeyde yapılan çalışmalar, sendikasyon kredisi yoluyla borçlanmak isteyen firma veya bankaların sendikasyon kredisi kullanma tercihlerini etkileyen faktörler, sendikasyon kredilerinin firmaların borçlanma maliyetine etkisi, sendikasyonlara kreditor olarak katılan bankaların sendikasyonlara katılma amacı, sendikasyonlarda vade, faiz, ücret ve komisyonların belirlenmesinde etkili olan faktörlerin incelenmesi üzerine yoğunlaşmaktadır.

Yapılan amprik çalışmalar sonucunda; büyük yatırım bankaları tarafından kredi sendikasyonlarına faiz, ücret ve komisyon geliri elde edilmesi ve alacak riskinin paylaşılması amacıyla katılım sağlandığı, sendikasyon kredisi talep eden bankaların ise marka bilinirliği ve piyasa imajının artırılması, ortalama kaynak vadesinin uzatılması, kaynak maliyetinin düşürülmesi amacıyla başvurdukları belirlenmiştir.

1.3.1 Uluslararası Çalışmalar

Altunbaş, Kara ve Marqués-Ibáñez (2009) tarafından yapılan çalışmada; Euro bölgesi finansal olmayan kuruluşlarından oluşan geniş bir örneklem ile sendikasyon kredilerinin arkasındaki finansal faktörleri araştırılmış, bu faktörler tahvil piyasası ile karşılaştırmalı olarak incelenmiş, büyük ölçekli firmaların sendikasyon kredilerini tercih etme eğiliminde olduğu, yüksek düzeyde kısa vadeli borcu olan ve piyasalar tarafından daha fazla büyüme fırsatına sahip olarak algılanan firmaların, şirket tahvilleri yoluyla finansmanı tercih ettikleri açıklanmıştır.

Armstrong (2003); 1990'lı yıllardan sonra yatırım bankacılığı ve ticari bankacılık karışımı olan sendikasyon kredisi piyasasının hızlı bir şekilde gelişmesini destekleyen etkenleri araştırmış, eski ikili banka-müşteri kredi ilişkilerinin yerini piyasa odaklı büyük kurumsal kredilerin aldığını belirlemiş, kredi riskinin dağılımı, izlenmesi ve asimetric bilgiden kaynaklanan risk potansiyeline değinmiş, küçük ölçekli bankaların sendikasyon kredilerine katılması (finansman sağlaması) durumunda maliyetlerini düşürdükleri, bu nedenle de küçük ölçekli olsa da kredi sendikasyonlarına katılmak istediklerini tespit etmiştir.

Chu, Zhang ve Zhao (2017) tarafından banka sermayesi ile kredi verme isteği arasındaki ilişki incelenmiş, sendikasyon kredisine katılan bankaların sermaye düzeyleri ile krediye katılım isteği arasında pozitif yönlü bir ilişki olduğu açıklanmıştır.

Chui vd (2010) finansal kriz sırasında sendikasyon kredisi piyasalarındaki gelişmeleri incelemiş, arz kısıtlamalarının sendikasyon kredilerini keskin bir şekilde düşürdüğünü, uluslararası bankaların bilanço kısıtlamalarının sendikasyon kredilerinin çöküşünde önemli bir rol oynadığını belirlemişlerdir.

Demirgüç-Kunt, Horváth ve Huizinga (2019), uluslararası düzenleme ve kurumsal farklılıklarının sendikasyon kredisi piyasasında kredi verme davranışları üzerine etkisini incelemiş, uluslararası bankaların düzenleme ve denetimlerin daha az katıldığı ülkelere yönelme eğiliminde oldukları sonucuna varmışlardır.

Dennis ve Mullineaux (2001); sendikasyon kredi piyasasını analiz etmiş, sendikasyon kredilerinin bankaların risklerini geniş bir kesime yaydığını, kredinin vadesi, teminatı, lider bankanın itibarı, borçlu hakkındaki bilgiler vb konuların daha şeffaf hale gelmesinin, katılımcı bankaların kredi sendikasyonuna katılımını artırdığını belirtmişlerdir.

Gadanecz (2004) çalışmasında; sendikasyon kredilerinin kurumsal risk paylaşımına katkı sağladığını, büyük yatırım bankalarının ücret ve komisyon geliri elde etmek

amacıyla sendikasyon kredilerini lider banka olarak yönettiklerini, sendikasyona katılan diğer bankaların ise uluslararası deneyimi yetersiz ve küçük ölçekli bankalar olduğunu belirlemiştir.

Godlewski ve Weill (2007); 50 ülkeden alınan kredi örnekleri ile bankaların sendikasyon kredisi kararının belirleyicileri üzerine yaptıkları çalışmada; gelişmekte olan piyasalarda sendikasyon kredilerinin hacminde önemli bir genişleme olduğunu, bankaların sendikasyon kararında kredi özelliklerinin, finansal gelişmenin, bankacılık düzenlemelerinin ve yasal kurumların önemli rolü olduğunu vurgulamışlardır.

Haselmann ve Wachtel (2009) tarafından toplam 24 Avrupa ülkesindeki finansal piyasaların gelişiminde sendikasyon kredilerinin rolü incelenmiş, kredi oranlarının küçük piyasalarda piyasa büyüklüğü ile negatif, büyük finansal piyasalarda ise pozitif ilişkili olduğu, yabancı bankalar tarafından küçük ve büyük pazarlarda düzenlenen kredi sözleşmelerinin özelliklerinin önemli ölçüde farklılık gösterdiği tespit edilmiştir.

Howcrofta, Kara ve Marques (2014); Sendikasyon kredilerinin geleneksel ikili krediye alternatif olduğu, Avrupa’da sendikasyon kredisi piyasasının 2000’li yıllarda önemli ölçüde arttığı görüşü ile 4.166 Avrupa bankasından oluşan bir veri setini kullanarak, 2000-2010 döneminde bankanın geleneksel kredi yerine sendikasyon kredisi kullanma isteğini belirleyen faktörleri analiz etmişlerdir. Yapılan çalışma sonunda; bankaların hedeflediği dönemde sendikasyon kredisinin ikili kredilere bir alternatif olduğunu, sendikasyon kredilerinin bankanın kredi portföylerinin getirilerini ve kredi kalitesini iyileştirmek için de kullanıldığını, bununla birlikte büyük ölçekli bankaların, özellikle de güçlü sermaye tabanına sahip olanların, sendikasyon kredisinden kaçındıklarını belirlemiştir.

Jones vd (2005), Panyagometh ve Roberts (2002) ve Sufi (2007) sendikasyon kredisini yöneten lider bankanın görevlerini ve davranışlarını incelemişler, sendikasyon kredilerini yöneten lider bankaların borçlu banka hakkında önceden sahip oldukları bilgileri kredilendirme amacı dışında (kendilerine çıkar sağlamak amacıyla) kullanmadıklarını, hatta kredibilitesi düşük olan işlemlerde kredinin daha büyük bir kısmını kendilerinin finanse ettiğini belirlemiştir.

1.3.2. Ulusal Çalışmalar

Çukur, Eryiğit ve Duran (2008); tarafından sendikasyon ve sekürütizasyon kredilerinin borsadaki etkisi olay çalışmasıyla analiz edilmiş, banka bazında toplulaştırılmış verilerle yapılan analizlerde özellikle sendikasyon kredilerinde yüksek oranda bir kümülatif anormal getiri tespit edilmemiştir.

Eyüp Yılmaz (2003) sendikasyon kredilerine ilişkin süreci, sendikasyon kredilerinin yeterli sermaye birikiminin olmadığı gelişmekte olan ülke ekonomileri, kreditorler ve kredi talep eden finansal kuruluşlar açısından önemini, bu kredilerin risklerini vb konuları incelemiştir.

Pişkin (2016), Türkiye’de faaliyet gösteren bankalar tarafından alınan sendikasyon kredilerinde faiz oranlarından bağımsız kredi risk primi olan “spread”in belirleyicilerini 2003-2012 yıllarını kapsayan dönemde Türk bankaları tarafından alınmış olan sendikasyon kredilerine ilişkin verileri kullanarak incelemiş, küresel ve Türkiye’ye özgü makroekonomik ve finansal yapıdaki gelişmelerin yanı sıra borçlu bankanın bilanço performansının ve imzalanan kredi anlaşmasının koşullarının spreadin en önemli belirleyicileri olduğu sonucunu elde etmiştir.

Şit ve Miçeoğulları (2020), Türkiye’de kamu bankaları tarafından alınan sendikasyon ve sekürütizasyon kredilerinin bankaların finansal performansları üzerindeki etkisini araştırmış, çalışmada Johansen Eşbütünleşme Testi ve Granger Nedensellik Testleri kullanılmış, sendikasyon/sekürütizasyon kredileri ile bankanın uzun dönemdeki finansal performansı arasında eşbütünleşik bir ilişkinin olduğu, kısa vadede sendikasyon ve sekürütizasyon kredilerinin bankanın finansal performansı üzerinde etkili olmadığı ancak, uzun vadede bir nedensellik ilişkisi olduğu sonucuna varılmıştır.

Sarıgül (2015); Borsa İstanbul’da işlem gören bankaların yurtdışı piyasalardan kullandıkları sendikasyon kredileri ile sendikasyon kredisi kullanıldığına ilişkin kamuya yapılan açıklamaların borçlanan bankaların hisse senedi getirileri üzerine bir etkisinin olup olmadığı konusunun araştırılması amacıyla 14 bankaya ait 2006-2013 dönemini kapsayan 87 adet sendikasyon kredisi duyurusu ve bu dönemlerde ilgili bankanın hisse senedi getirileri incelenmiş, bankaların sendikasyon kredisi alım duyuruları ile hisse senedi getirileri arasında bir ilişkinin olmadığı açıklanmıştır.

Tekin (2020) tarafından yapılan çalışmada; sendikasyon kredilerinin tanımı, özellikleri ve gelişimi açıklanmış, etkin piyasalar hipotezine göre şirketler hakkındaki yeni bilgilerin hisse senedi fiyatlarını etkileyeceği varsayılarak, sendikasyon kredilerinin hisse senetlerinde fiyat hareketlerine yol açabileceği Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu ile Borsa İstanbul’dan elde edilen veriler kullanılarak Granger Nedensellik ve Johansen Eşbütünleşme analizleri ile incelenmiş, bankacılık sektörü endeksi ile sendikasyon kredileri arasında uzun dönemde negatif bir ilişki, BIST100 endeksi ile sendikasyon kredisi kullanımı arasında ise pozitif ilişki belirlenmiştir.

2. YÖNTEM

Bu çalışmada, Türk bankacılık sektörünün uluslararası piyasalardan sendikasyon kredisi tercihinde etkili olabilecek bankalara özgü içsel ve makro ekonomik faktörlerin neler olduğu, sektörün sendikasyon kredisi tercihi ile bu içsel ve dışsal değişkenler arasındaki ilişki analiz edilecektir. Ancak bunun öncesinde sendikasyon süreci sistematik bir şekilde açıklanmaktadır.

Bankalar ortak bir kredi dokümantasyonu düzenlemek, koordinatör ve ajan banka (Agent) kullanmak suretiyle aralarında sendikasyon oluşturarak yüksek tutarlı kredi havuzu oluştururlar. Kredinin temin edilmesi için koordinatör banka seçilirken, seçilecek olan kurumun; uluslararası bilinirliğinin yüksek olması, dağıtım kanallarının

geniş olması ve işlem ile ilgilenecek ekiplerinin yetkinliğinin yanında muhabirlik ilişkilerinin de güçlü olması gibi kriterler aranmaktadır.

Sendikasyon kredileri genellikle orta (367 gün – 2 yıl) vadeli, değişken faizli olup; faiz oranları LIBOR/EURIBOR faiz oranları esas alınarak bu oranın üzerine belirli bir risk primi (spread) eklenerek belirlenir.

Sendikasyon kredisi fiyatlamasında (faiz oranı ve risk priminin belirlenmesi), krediyi talep eden bankanın finansal performansı, kredinin vadesi, tutarı, piyasanın o anki durumu, rasyoları ile faiz oranları ve döviz kurlarındaki değişimlerden kaynaklanabilecek risk faktörleri (ülkenin siyasi ve ekonomik yapısı temel etkenler olarak sayılabilir).

Bu çalışmada; literatürde yer alan çalışmalardan farklı olarak önce sendikasyon süreci sistematik olarak açıklanmakta daha sonra ise bankacılık sisteminin sendikasyon kredisi kullanma veya kullandırma tercihinde etkili olan faktörler analiz edilmektedir.

2.1. Sendikasyon Kredisi Süreci

Uluslararası piyasalardan sendikasyon kredisi alınması sürecinde, krediyi yönetecek koordinatör veya lider bankanın belirlenmesi, kredi kullandıracak bankalar konsorsiyumunun oluşturulması, kredinin fiyatlaması, kredi tahsis, kullandırım ve geri ödeme süreçlerinin yönetimi vb işlemlerin diğer kredi işlemlerinden farklı olması, kredi kullanan ve kredi veren kurumlar açısından da bir sendikasyon kredisi alma veya kullandırımının bir itibar ve saygınlık olarak değerlendirilmesi nedeniyle diğer kredi işlemlerine göre farklılıklar göstermektedir (Yılmaz 2003).

2.1.1. Sendikasyon Kredilerinin Katılımcıları

Sendikasyon kredisi sürecine katılan taraflar anlaşmanın türüne göre değişebilmekle birlikte, mutlak katılımcılar ile bunların görevleri aşağıda belirtilmiştir:

Koordinatör: Lider, yönetici veya düzenleyici olarak da bilinir. Kredinin temin edilmesi amacıyla potansiyel katılımcı bankalar ile görüşmeleri yaparak işlemin başarılı bir şekilde sonuçlandırılması için imza aşamasına kadar süreci koordine eden bankadır. Kredinin vadesi, tutarı, geri ödeme planı, faiz oranı ve krediyle ilgili diğer ücretleri detaylandırır. Koordinatör banka kredinin büyük bir kısmına katılır ve kredi anaparası ile faiz ödeme dönemlerinde nakit akışlarının diğer katılımcı kredi verenler arasında dağıtılmasından sorumlu olmaktadır. Kredi kullandırım sürecinde sendikasyonun oluşturulması, taleplerin toplanması, her bir finansal kuruluşun krediye ne oranda katılacağı belirlenmesi görevlerini yürütmektedir.

Acenta: Sendikasyon kredisinde, borçlu ile borç verenler arasında bir bağlantı veya temsilcilik görevine sahip olup, kredi işleminin sonuçlanması yani kredi anlaşmasının imzalanması için gerekli dökümanların hazırlanması ve kredi süresince borç verenler (Lenders) ile krediyi alan (borrower) arasındaki iletişimi sağlayarak sistemin doğru işlemlerini sağlamak amacıyla tüm idari işlemleri yürütür. Kredi ile ilgili parasal akış, anapara ve dönem faizlerinin ödenmesi ve kredilere ilişkin diğer yönetim işleri acente

banka tarafından yerine getirilir. Acenta bankanın temel görevi idari olduğundan borçluya veya borç verenlere öneride bulunması veya görüş belirtmesi mümkün değildir.

Borç Verenler (Katılımcılar): Uluslararası piyasalardan kredi talep eden bankalara kendi belirledikleri tutarı aşmamak üzere ve talep toplama süreci sonunda oluşacak olan faiz oranı üzerinden kredi veren banka veya finansal kurumları ifade etmektedir.

Borç Alan: Kredi talep eden ve krediyi kullanmak için gerekli koşulları yerine getirmekle yükümlü olan finansal kurumdur.

2.1.2. Sendikasyon Kredilerinin Özellikleri:

a) Bankaların bir defada sağladıkları büyük miktarda ve uzun vadeli kaynak niteliğinde olması nedeniyle, kendi kredi müşterilerinin enerji, ulaşım, satın alma finansmanı gibi uzun vadeli ve büyük tutarlı fon talebini karşılayabilirler.

b) Kredi talep eden banka ile koordinatör banka, kredi koşulları üzerinde anlaşmaya vardıktan sonra koordinatör banka tarafından sendikasyona katılım çağrısı yapıldığından işlem kısa zamanda sonuçlanabilmektedir. Bu süreçte kredi talep eden bankanın sendikasyona katılan tüm banka veya finansman sağlayan finansal kurumlarla tek tek görüşme yapmasına gerek bulunmamaktadır.

c) Sendikasyon kredileri borçlunun ihtiyacı veya durumuna göre yapılandırılabilir. Borçlunun durumu veya talebine göre, sabit veya değişken faizli, sabit vadeli veya rotatif (belirli süreler içinde kredi ödendikçe açılan limitin borçlunun ihtiyacı oldukça kredinin vadesi içinde yeniden kullanılabilmesi), kredinin farklı para birimleri üzerinden kullanılabilmesi gibi esneklikler sağlanabilmektedir.

d) Birden fazla borç veren katılımcı banka veya finansal kuruluşun bir bankaya, uzun vadeli ve yüksek tutarlı kredi vermesi borçlunun piyasa saygınlığını olumlu etkilemektedir. Özellikle geçmişte kullanılan sendikasyon kredilerinin vadesinde ödenmiş olması, borçlanan bankaların kredi veren kurumlar nezdinde olumlu algısı bu bankaların gelecekte finansman olanaklarına erişmelerini kolaylaştırmaktadır.

2.1.3. Sendikasyonun Oluşturulması ve Katılım Tutarlarının Belirlenmesi:

Koordinatör banka ile kredi talep eden bankanın; kredinin tutarı, vadesi, faiz oranı, risk primi (spread), faiz ödeme dönemleri ile diğer koşullarda anlaşmaları sonrasında, koordinatör banka korsorsiyuma katılım için diğer finansal kuruluşlara çağrıda bulunarak, acenta banka ile birlikte talep toplama sürecini başlatacağıdır.

Bu süreçte, koordinatör banka lider yönetici olarak tek başına veya konsorsiyuma katılan diğer bazı bankalarla (eş liderler) birlikte kredinin tamamını veya bir kısmını vermeyi önceden taahhüt ederek (aracılık yüklenimi) işlemi başlatabileceği gibi borçluya kullanılacak kredinin taahhüt edilmeksizin talep toplama süreci sonunda (en iyi gayret aracılığı) belirlenmesi de mümkündür.

Konsorsiyuma katılan lider banka veya diğer konsorsiyum üyeleri kredi sendikasyonuna yüklenim (underwriting) vererek veya vermeksizin talep toplam sürecine katılabilmektedir.

Aracılık Yüklenimi; Koordinatör banka veya kredi sendikasyonuna katılan bir grup bankanın her birinin kredi talep eden bankaya talep toplama süreci sonunda kredi tutarının tamamını veya belirli bir kısmının kullanılacağını taahhüt etmesi, konsorsiyum oluşum ve talep toplama süreci sonunda diğer katılımcı bankaların taahhüt etmediği veya oluşmayan kredi tutarını yüklenim veren koordinatör banka veya katılımcıların eksik kalan kredi tutarını karşılamaları yoluyla borcunun planladığı kredi miktarının tamamının kullanılmasını ifade etmektedir. Sendikasyona katılan bankalar kredi faizinden ayrı olarak, taahhüt verdikleri tutar için yüklenim komisyonu, kullandırdıkları tutar için ise aracılık komisyonu alacaklardır.

En iyi gayret aracılığı; Koordinatör banka veya sendikasyona katılan diğer finansman sağlayıcılar tarafından kredi tutarının tamamı taahhüt veya garanti edilmeksizin talep toplama süreci başlatılır, talep toplama süreci sonunda yeterli katılımın olmaması durumunda borçluya daha az kredi kullanılır veya işlem iptal edilir. Kredi talep eden bankanın piyasa saygınlığı yönünden tüm bankalar en iyi gayret aracılığı ile işlemi başlatmayı tercih etmektedirler. Vadesi dolan kredilerin yeniden kullanılması amacıyla başlatılan süreç de genellikle en iyi gayret aracılığı tercih edilmektedir.

2.1.4. Dökümantasyon

Uluslararası piyasalardan sendikasyon kredisi almayı planlayan banka, sözkonusu borçlanma işlemini yürütmesi amacıyla potansiyel bankalara çağrıda bulunur. Çağrıya olumlu cevap veren lider banka adayları ile talep edilen sendikasyon kredisinin miktarı, vadesi, fiyatlama esasları, faiz ödeme dönemleri, ödenecek ücret ve komisyonlar ile diğer koşullar müzakere edilerek anlaşma sağlanır.

Kredi talep eden banka tarafından seçilen koordinatör veya lider banka kredinin genel şartlarını içeren bir “İzahname” (Term Sheet) taslağı hazırlanarak, krediyi sağlayacak olan bankalar, acenta (ajan) banka ve borçlu banka arasında mutabakat ile oluşturulur.

Kredi kullandırım sürecinde tüm tarafların hak ve yükümlülüklerini düzenleyen bilgilerin (Conditions Precedent) gerektirdiği dökümanların tamamı kredinin imzalanmasından önce hazır olacak şekilde tamamlanır. Bu dökümantasyon işlemi genellikle standart olup, süreçte borçlu banka tarafından hazırlanan en temel dökümanlar aşağıda belirtilmiştir:

- a) Bankanın Kuruluş Ana Sözleşmesi ve Konsolide finansal raporlar
- b) Sözkonusu borçlanma işleminin uygun bulunduğu ve süreçte yetkili olacak olan kişilerin belirtilmesine ilişkin bankanın yetkili organ (yönetim kurulu) kararı
- c) Anlaşmayı imzalayacak olan banka görevlilerinin imza sirküleri

Kredi anlaşması tarafların hukukçuları tarafından da incelenir ve kredi anlaşmasının imzalanacağı tarih itibarıyla onaylanır.

2.1.5. Kredinin Fiyatlaması

Sendikasyon kredisi faiz oranının nasıl belirleneceği kredi sözleşmesinde açıklanmaktadır. Sendikasyon kredileri, genellikle LIBOR/EUROBOR gibi genel kabul görmüş, güvenilir bir faiz belirleme sistemine dayalı olarak sabit veya değişken (çoğunlukla değişken) faizli olarak belirlenebilmektedir. LIBOR, İngiltere bankalararası para piyasasında 16 bankanın faiz kotasyonları dikkate alınarak İngiltere Bankalar Birliği tarafından günlük olarak ilan edilmekte olan bir referans faiz oranıdır.

Uluslararası piyasada borçlanma ve kredi işlemlerinde değişken faiz uygulaması yaygındır. Kredinin faiz oranları faiz ödeme dönemlerinde piyasa faiz oranlarına göre değişmektedir. Para piyasalarında faiz oranları değiştiğinde kredinin faiz oranı ve buna bağlı olarak bankaların fonlama maliyeti de değişmektedir. Kredinin faiz oranı sabit olmamakla birlikte kredi faiz oranı üzerine eklenen risk primi (spread) sabit olarak belirlenmektedir.

2.1.6. Kredinin Kullanılması

Tüm dokümanlar hazırlandıktan sonra belirlenen tarihte kredi anlaşması imzalanır. İmza gününden bir sonraki iş günü faiz oranları acenta banka tarafından fikslenerek borçlu bankaya bildirilir.

Kredi borçlu bankanın kullanım talebinde (Utilization Request) belirtilen tarihte acenta banka tarafından borçlu bankanın hesaplarına aktarılır.

Kredi kullandırmından sonra ise, kredi anlaşması doğrultusunda 3 veya 6 aylık dönemlerde uygunluk belgesi (Compliance Certificate) hazırlanarak kredi izlenir. Hazırlanan uygunluk sertifikasında; bankanın net değeri, banka net değerinin toplam pasiflere oranı, sermaye yeterlilik rasyosu, kredinin kullanım alanları (Türkiye’de sendikasyon kredileri genellikle ihracatın finansmanında kullanılmaktadır) gibi verilere yer verilir, banka yetkilileri ve bağımsız denetim kuruluşu tarafından da onaylanarak acente bankaya gönderilir.

2.2. Veri Seti ve Tahminleme Modeli

Türk Bankacılık Sisteminde Mayıs 2021 itibarıyla toplam 54 adet banka faaliyet göstermektedir. Sistemde 48 banka ticari (34 tanesi mevduat, 14 tanesi kalkınma ve yatırım bankası), 6 tanesi ise katılım bankası olarak faaliyet göstermektedir. Sektörün toplam aktif büyüklüğü 6.671 Milyar TL olup, Sektörün toplam aktiflerinin % 86’sı ticari bankalara aittir. Bankacılık sektörü aktif büyüklüğünün gayri safi yurt içi hâsılaya oranı %132’yi aşmış olup, görece düşük olan penetrasyonu nedeniyle büyüme potansiyelini sürdürmeye devam etmektedir. Küresel belirsizliklere ve olumsuz piyasa koşullarına rağmen son bir yıllık dönemde %26,3 oranında büyüme göstermiştir. Bankacılık sektörünün özkaynakları 620 milyar TL’ye, mevduat toplamı 3.804 milyar

TL'ye, kredi hacmi ise 3.857 milyar TL'ye ulaşmıştır. Sermaye yeterliliği oranı %18,8 olup, özkaynak kârlılığı %10, aktif kârlılığı ise %1,1 olarak gerçekleşmiştir. Türk Bankacılık sektörü 186.612 personel ve 9.939 şube ile faaliyet göstermektedir.

Bu çalışmada Türk bankacılık sisteminde sendikasyon kredilerinin belirleyicileri 2003:Q1-2021:Q1 dönemi için ARDL Sınır testi yaklaşımı kullanılarak araştırılmıştır. Ekonometrik analizlerde kullanılacak değişkenlere ait özet bilgiler Tablo 3'de sunulmuştur.

Tablo 3: Çalışmada Kullanılan Değişkenler

Değişken	Açıklama	Veri Kaynağı	Dönem
lnSDK	Sendikasyon Kredileri (Sendikasyon Kredilerinin doğal logaritması)	BDDK	2003: Q1-2021: Q1
SYR	Sermaye Yeterliliği Rasyosu	BDDK	2003: Q1-2021: Q1
ROE	Net Özkaynak Getirisi (Özkaynak Kârlılığı) (Vergi Sonrası Net Kâr/Toplam Özkaynaklar)	BDDK	2003: Q1-2021: Q1
TKA/TV	Toplam Kredi ve Alacaklar / Toplam Varlıklar	BDDK	2003: Q1-2021: Q1
lnRLV	Riskli Likit Varlıklar (Toplam Kaynaklar-Özkaynaklar) doğal logaritması	BDDK	2003: Q1-2021: Q1
TKA/TM	Kredi Mevduat Oranı (Kredi ve Alacaklar/Mevduat)	BDDK	2003: Q1-2021: Q1
USD	Ortalama Döviz Kuru (USD)	TCMB	2003: Q1-2021: Q1
FO	Kredi Faiz Oranları (USD %)	TCMB	2003: Q1-2021: Q1

Türk Bankacılık Sisteminde sendikasyon kredilerinin belirleyicilerinin analiz edildiği bu çalışmada eşitlik 1'de yer alan modelin tahmini gerçekleştirilmiştir.

$$\ln\text{SDK}_t = \beta_0 + \beta_1\text{SYR}_t + \beta_2\text{ROE}_t + \beta_3\text{TKA/TV}_t + \beta_4\ln\text{RLV}_t + \beta_5\text{TKA/TM}_t + \beta_6\text{USD}_t + \beta_7\text{FO}_t + \varepsilon_t \quad (1)$$

3. BULGULAR

Bir zaman serisinin ekonometrik analizinde temel konu, ilgili serinin durağanlık düzeyinin belirlenmesidir. Serilerin durağanlık düzeylerinin belirlenmesinde birim kök testlerinden faydalanılmaktadır. Bu çalışmada analize dahil edilen serilerin birim köke sahip olup olmadığı literatürde kullanımı sıklıkla tercih edilen Artırılmış Dickey ve Fuller (ADF; 1979-1981) ve Phillips ve Perron (PP;1988) standart birim kök testleri ile sınanmış ve sonuçları Tablo 4'de sunulmuştur.

Tablo 4: ADF ve PP Birim Kök Analizi Sonuçları

Değişken Sabitli Terimli	ADF Test İstatistiği		PP Test İstatistiği		
	Sabitli ve Trendli	Sabitli Terimli	Sabitli ve Trendli		
lnSDK	-1,584	-2,459	-1,635	-2,411	
SYR	-1,886	-1,990	-1,696	-1,814	
ROE	-1,376	-2,435	-2,194	-3,007	
TKA/TV	-3,081**	-1,053	-3,442	-0,552	
lnRLV	-0,169	-2,803	-0,154	-2,759	
TKA/TM	-2,716	-0,231	-2,328	-0,240	
USD	-2,824	-2,748	-4,805*	-0,697	
FO	-1,940	-3,092	-2,125	-2,651	
Δ lnSDK	-9,782*	-10,174*	-9,548*	-9,844*	
ΔSYR	-5,198*	-4,074*	-9,836*	-19,841*	
ΔROE	-3,823*	-4,541*	-6,731*	-6,693*	
ΔTKA/TV	-5,745*	-6,677*	-5,736*	-6,647*	
ΔlnRLV	-10,147*	-10,103*	-10,147*	-10,119*	
ΔTKA/TM	-5,876*	-6,751*	-5,913*	-6,740*	
ΔUSD	-6,827*	-6,594*	-6,792*	-7,962*	
ΔFO	-6,722*	-6,671*	-6,647*	-6,593*	
Kritik Değerler	1%	-3,524	-4,090	-3,525	-4,090
	5%	-2,902	-3,473	-2,902	-3,473
	10%	-2,588	-3,164	-2,588	-3,164

Açıklamalar: *, ** ve *** işaretleri %1, %5 ve %10 anlam düzeylerinde durağan olan serileri göstermektedir. Δ, birinci fark işlemcisidir.

Tabloda raporlanan birim kök testi sonuçları, tüm serilerin düzey değerlerinde birim köke sahip olduğunu gösterirken; serilerin birinci farkları alındığında durağanlaştığını göstermektedir. ADF ve PP birim kök sınamaları sonucunda modelde kullanılacak tüm değişkenlerin I (1) olup birinci derecede bütünlük olduğu görülmektedir.

Eşbütünlük, iki ya da daha fazla durağan olmayan ekonomik seriler arasındaki uzun dönemli denge ilişkisinin varlığının istatistiksel olarak sınanmasıdır (Sevüktekin ve Çınar, 2014: 557). Ampirik literatürde yoğun olarak kullanılan eşbütünlük testlerinden hata terimine dayalı iki aşamalı Engle ve Granger (1987) tamamen düzeltilmiş en küçük kareler (EKK) prosedürü, maksimum olasılığa dayalı Johansen (1988) ve Johansen ve Juselius (1990) serilerin aynı dereceden bütünlük olmaları gibi bir takım kısıtlar taşımaktadır. Bu testlerin kullanılabilmesi için modelde yer alan tüm değişkenlerin düzeyde durağan olmaması ve birinci farkları alındığında

durağan hale gelmesi beklenmektedir (Göktaş, Pekmezci ve Bozkurt, 2018: 95). Uygulamada önemli bir engeli teşkil eden bu kısıt, Pesaran, Shin ve Smith (2001) tarafından literatüre kazandırılan ve aynı seviyelerde durağanlık derecesine sahip olmayan değişkenler arasındaki ilişkilerin ortaya konmasına imkan sağlayan ARDL sınır testi yaklaşımı ile giderilmiştir (İltaş ve Demirgüneş, 2020).

Geliştirilen sınır testi yaklaşımı ile değişkenler arasında uzun dönemli denge ilişkisinin varlığı araştırılmaktadır. Eşbütünleşme ilişkisinin varlığı için hesaplanan F istatistiği Pesaran vd.'nin (2001) çalışmalarındaki asimtotik olarak türetilen tablo alt ve üst kritik değerleri ile karşılaştırılmaktadır. Hesaplamalar sonucunda elde edilen F istatistiğinin üst sınır değerinden büyük olması durumunda temel hipotez reddedilecek ve değişkenler arasında eşbütünleşme ilişkisinin bulunduğu sonucuna ulaşılabacaktır. Diğer durumda ise hesaplanan F istatistiğinin alt sınır değerinden küçük olması durumunda temel hipotez reddedilemeyecek ve değişkenler arasında eşbütünleşme ilişkisinin olmadığı sonucuna varılacaktır.

Serilerin durağanlık düzeyleri belirlendikten sonra serilerin uzun dönemde birlikte hareketliliğinin incelenmesinde eşbütünleşme testlerinden yararlanılmaktadır. Bu çalışmada değişkenler arasındaki eşbütünleşme ilişkisinin varlığının sınanmasında ARDL sınır testi yaklaşımı tercih edilmiştir. ARDL sınır testi yaklaşımı, modelde kullanılacak bağımsız değişkenlerin düzey değerlerinde durağan I (0) ya da birinci farkta I(1) durağan olmalarına izin verirken ARDL yaklaşımında bağımlı değişkenin I(1) olması zorunluluğu vardır. Çalışmada ARDL sınır testi yaklaşımına ilişkin sonuçlar Tablo 5'te rapor edilmiştir.

Tablo 5: ARDL Sınır Testi Sonuçları

Panel A: ARDL Eşbütünleşme Testi			
Panel A1: Sınır Testi Sonuçları			
F istatistiği: 8,962			
Panel A2: Kritik Değerler			
Anlamlılık	%1	%5	%10
Alt Sınır	3,261	2,503	2,134
Üst Sınır	4,821	3,786	3,325
Panel A3: ARDL Uzun Dönem Katsayılar			
Panel A4: ARDL Modeli Uzun Dönem Tahmin Sonuçları (Bağımlı Değişken: lnSDK)			
Değişken	Katsayı	t-istatistiği	
SYR	-0,138	-3,816 [0,000]	
ROE	3,161	1,999 [0,050]	
TKA/TV	-0,103	-2,110 [0,039]	
lnRLV	-0,227	-0,554 [0,581]	

TKA/TM	0,052	3,055 [0,003]
USD	0,312	3,499 [0,000]
FO	-0,155	-2,799 [0,007]

Panel B: Tanısal Testler	
R ²	0,997
Düzeltilmiş R ²	0,996
Breusch-Godfrey LM Testi-Otokorelasyon	0,171 (0,844)
Breusch-Pagan-Godfrey Heteroscedasticity Testi-Değişen Varyans	1,226 (0,283)
Ramsey Reset Testi	1,404 (0,241)
Jarque-Bera Normallik Testi	0,653 (0,721)

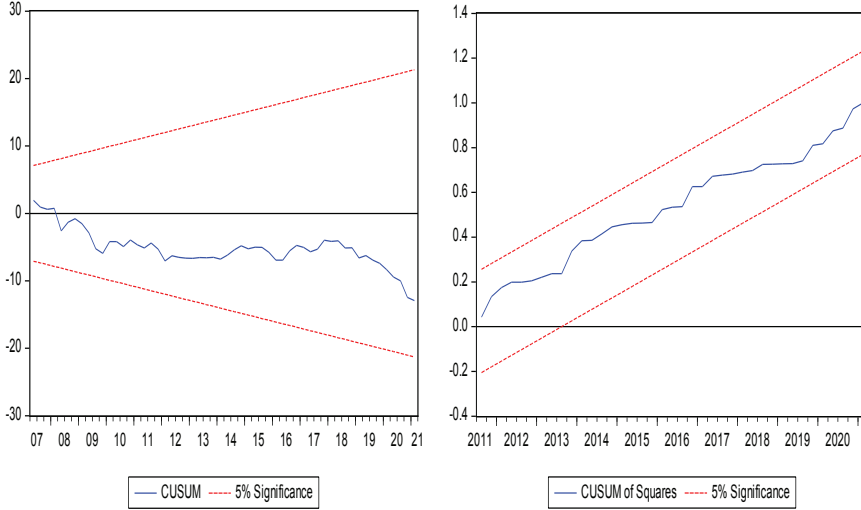
Tablo 5'te raporlanan ARDL sınır testi sonuçlarına göre, F-istatistik değeri (8,962) kritik üst sınır değerlerinden büyük olduğu için sıfır hipotezi (H_0) reddedilmekte ve kurulan modelde yer alan değişkenler arasında uzun dönemli eşbütünleşme ilişkisinin olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Ayrıca Tablo 5 Panel B'de ARDL modelinin tanısal test sonuçları da raporlanmıştır. Panel B'deki sonuçlara göre, modelde herhangi bir otokorelasyon (Breusch-Godfrey LM Testi), değişen varyans (Breusch-Pagan-Godfrey Heteroscedasticity Testi) sorununun bulunmadığını, hata teriminin normal dağılıma (Jarque-Bera Normallik Testi) sahip olduğunu ve kurulan modelde spesifikasyon hatası (Ramsey Reset Testi) olmadığını söylemek mümkündür.

Değişkenlerin uzun dönemde birlikte hareket ettiği tespit edildikten sonra uzun dönemde serilerin birbirlerini hangi yönde ve ne oranda etkilediğini belirlemek amacıyla katsayı tahminleri yapılmıştır. ARDL modeli sonucundan hesaplanan uzun dönem parametre tahmin sonuçları Tablo 5 Panel A4'te gösterilmiştir.

4. TARTIŞMA

4.1. Sendikasyon Kredilerinin Banka Finansal Yapısı İle İlişkisi

Tablo 5'te rapor edilen ARDL uzun dönem katsayı sonuçlarına göre, sermaye yeterlilik rasyosu (SYR), toplam kredi ve alacaklar / toplam varlıklar (TKA/TV) oranı ve faiz oranının (FO) ile sendikasyon kredileri (lnSDK) arasında istatistiksel olarak anlamlı ve negatif yönlü bir ilişki tespit edilmiştir. Diğer yandan sendikasyon kredileri (lnSDK) ile özkaynak kârlılığı (ROE), kredi mevduat oranı (TKA/TM) ve döviz kuru arasında istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif yönlü bir ilişki tespit edilmiştir. Son olarak sendikasyon kredileri (lnSDK) ile riskli likit varlıklar (lnRLV) arasında istatistiksel olarak anlamlı ilişki tespit edilememiştir.

Şekil 1: CUSUM ve CUSUMQ Grafikleri (Uzun Dönem)

Çalışmada tahmini gerçekleştirilen ARDL modelinde serilerin parametre tahmininin istikrar koşulunu sağlayıp sağlamadığını belirlemek için CUSUM ve CUSUMQ grafiklerinden (Şekil 1) yararlanılmıştır. Eğer, CUSUM ve CUSUMQ istatistikleri %95 güven sınırlarını ifade eden kesikli çizgiler arasında kalıyorsa ARDL modelinde tahmin edilen parametrelerin (katsayıların) istikrar koşulunu sağladığını söylemek mümkündür. Şekil 1’de yer alan CUSUM ve CUSUMQ istatistikleri parametre tahmininin istikrar koşulunu sağladığını işaret etmektedir.

4.2. Sendikasyon kredilerinin Fayda ve Maliyeti

Bankaların en önemli fonlama kaynağı mevduatlardır. Türk bankacılık sektöründe banka bilançolarının yüzde 57’si mevduat ile finanse edilmektedir. Toplam mevduatın ortalama vadesi 2,3 ay, TL mevduatlarda ortalama vade 2, yabancı para mevduatlarda ise 2,8 ay olarak gerçekleşmektedir (TBB, 2020). Dolayısıyla bankalar ortalama kaynak vadesini uzatmak, kaynak maliyetlerini azaltmak ve vade uyumsuzluğundan kaynaklanacak riskleri en aza indirmek için çözümler üretmek zorundadır.

Bankalar bu amaçla yurt dışı para ve sermaye piyasalarından sendikasyon kredileri ile tek bir işlem, aynı süreç ve ortak bir döküman ile yüksek tutarlı ve uzun vadeli kaynak sağlayabilmektedir. Bu yönüyle sendikasyon kredileri, bankalarda kaynak vadesinin artırılması ve vade riskinin yönetimi amacıyla önemli bir araç olarak da kullanılabilir (Armstrong, 2003). Özellikle yabancı para cinsinden sağlanan uzun vadeli kaynak bankaların kur riski yönetimini kolaylaştırmakta, bankalara düşük maliyetli ve uzun vadeli kaynak sağlamaktadır (Kutlu, Demirci ve Güneş 2012). Sendikasyon kredilerinin tek bir ortak döküman ile çok sayıda bankadan bir defada, yüksek tutarlı ve uzun vadeli olarak sağlanması, borçlunun ihtiyacına göre

farklı şekillerde yapılandırılabilmesi, erken ödeme opsiyonlarına yer verilebilmesi, işlemlerin tek elden yürütülmesi, tahvil ihracı veya sermaye arttırımı yoluyla yeni hisse senedi ihraç edilmesi, halka arz vb gibi uluslararası piyasalardan kaynak sağlanması alternatiflerine göre yasal prosedürlerinin daha az olması, reklam ve pazarlama giderlerinin olmaması nedeniyle borçlanma maliyetlerini önemli ölçüde azaltmaktadır (Armstrong 2003).

Sendikasyon kredileri Türk bankacılık sektörü için önemli bir yabancı para fon kaynağı olduğu gibi ülke ekonomisi açısından da yabancı sermaye girişi olması nedeniyle Türkiye ekonomisine özellikle de ulusal döviz rezervlerinin gelişimi ve döviz piyasaları ile döviz kurlarının istikrarına katkısı yönünden de büyük bir öneme sahiptir (Pişkin, 2016).

SONUÇ

Günümüzde bankaların başvurdukları en önemli dış finansman kaynağı sendikasyon kredileridir. Bu çalışmada bankaların oldukça önemsedikleri, uzun vadeli ve düşük maliyetli bir fonlama kaynağı olmasının yanı sıra bir itibar aracı ve risk yönetimi modeli olarak da değerlendirilen sendikasyon kredileri sistematik olarak incelenmiş ve Türk Bankacılık sektörünün 2003-2021 yılları verileri ARDL sınır testi yaklaşımı kullanılarak sektörün sendikasyon kredisi talebini etkileyen faktörler analiz edilmiştir.

Bankanın sermaye yeterliliği, kredilerinin büyüklüğü ve faiz oranlarının sendikasyon kredisi talebi ve kullanımını olumsuz yönde etkilediği, özkaynak kârlılığı, kredi mevduat oranı ve döviz kuru faktörlerinin ise sendikasyon kredisi talebi ve kullanımı üzerinde olumlu bir etkiye sahip olduğu tespit edilmiştir.

Bankalarda mevduatın ortalama vadesi düşük ve maliyetleri de diğer fonlama kaynaklarına göre daha yüksektir. Sendikasyon kredilerinin vadeleri uzun, maliyet oranları ise daha düşüktür. Bu yönüyle sendikasyon kredilerinin bankacılık sisteminin bilanço yapısının ve performansının gelişimi açısından önemi büyüktür. Nitekim, Türk bankacılık sektörünün sağlıklı bir bilanço yapısına sahip olması, Türk ekonomisinin gelişimi açısından da önemlidir. Çünkü ekonomik gelişme sürecinde hemen hemen tüm sektörlerde faaliyetlerinde en büyük destek bankacılık sisteminden gelmektedir. Bu nedenle sağlıklı bir ekonomik gelişme için sağlıklı bir bankacılık sistemi önemlidir. Bu anlamda bankaların kaynak çeşitliliğinin sağlanması, kaynak vadesinin uzatılması, ortalama fonlama maliyetinin düşürülmesi, döviz kuru, faiz oranları ve vade riskinin etkin yönetimi açısından sendikasyon kredileri bankalar açısından oldukça önemlidir.

Yurt dışından sağlanan sendikasyon kredileri doğrudan yabancı sermaye olarak da değerlendirileceği ve yatırımların finansmanında kullanılabileceği için ülke ekonomisinin gelişimine de katkı sağlamaktadır.

Bankaların yurt dışı borçlanmalarında en çok başvurdukları borçlanma yöntemi sendikasyon kredileri olup, yurt içi ve yurt dışındaki birçok makro ekonomik ve bankaya özgü faktörlerden etkilenmektedir. Bu bağlamda, kendine özgü dinamikleri

bulunmakla birlikte, Sendikasyon kredilerinin bankacılık sistemi açısından önemi, bankaların kârlılığına katkısı ve risk yönetimine katkısı yönünden bir referans olabileceği değerlendirilmektedir.

Bu çalışma, sendikasyon kredilerinin sistematik olarak açıklanması ve sektörün sendikasyon kredisi talebini etkileyen değişkenlerin birlikte incelenmesi açısından bankacılık ve finans alanında literatüre önemli katkısı olacağı değerlendirilmektedir. Özellikle, sendikasyon kredisi kullandıran bankaların kredi kullandırım kararlarını etkileyen çalışmaların yanı sıra kredi kullanan bankaların kredi talebini etkileyen faktörlerin incelenmiş olması yönüyle literatüre katkı sağlanmaktadır. Bu çalışma, bankaların diğer önemli uluslararası borçlanma araçlarından menkul kıymet ihracı yoluyla borçlanma ve alacakların menkul kıymetleştirilmesi yoluyla finansman sağlanması gibi uluslararası para ve sermaye piyasalarından fon sağlanması uygulamalarının incelenmesine yönelik çalışmalara öncülük sağlayacaktır.

SYNDICATED LOANS, AS AN INTERNATIONAL FUNDING SOURCE IN THE TURKISH BANKING SECTOR: STRUCTURE, PROCESS, DETERMINANTS

1.INTRODUCTION

Banks provide loans to individuals or institutions in need of funds their deposits, domestic or foreign loans and equity and generate income from the difference between the cost of resources and interest income (net interest margin). In the banking sector, 57 percent of their balance sheets are financed by deposits. Average maturity of total deposits is 2.3 months, 2 months for TL deposits and 2.8 months for foreign currency deposits. Due to the short average maturity of deposits, banks demand external financing in order to provide long-term funds and reduce the average cost of resources. For this purpose, the most important external funding source applied by banks is syndicated loans.

Banks provides resources from abroad through bilateral loans, syndication and securitization loans, repo, subordinated loans or issuance of debt instruments. In the Turkish banking sector, syndication loans are generally made with the participation of banks with good foreign trade transactions and correspondent relations.

In the literature, it is evaluated that the most important determinants of banks' borrowing from abroad are global or cyclical developments, banks' shareholding structure, financial performance, past borrowing performances, interest rates, etc.

Syndication loan is loan that a group of financial institutions acting together give a loan with similar terms and conditions to a bank that wants to obtain financing from international financial markets. Syndicated loans are generally large loans.

Syndicated loans have a rapid development in Turkey after 1980s. The global syndicated loan market is 3.496 Billion USD at the end of 2020, and 18,534 billion USD in the Turkish Banking Sector.

2.METHODOLOGY

In this study, first the process of syndicated loans is explained, then the determinants of syndicated loans in the Turkish banking system are investigated using ARDL Bounds test approach for the period 2003: Q1-2021: Q1. Summary information about the variables to be used in econometric analyzes is presented in Table 3.

Table 3: Variables Used In The Study

Variables	Description	Date Source	Period
lnSDK	Syndicated Loans (Natural Logarithm of Syndicated Loans)	BDDK (BRSA)	2003: Q1-2021: Q1
SYR	Capital Adequacy Ratio	BDDK (BRSA)	2003: Q1-2021: Q1
ROE	Net Return on Equity (Return on Equity) (Net Profit After Tax/Total Equity)	BDDK (BRSA)	2003: Q1-2021: Q1
TKA/TV	Total Credits and Receivables / Total Assets	BDDK (BRSA)	2003: Q1-2021: Q1
lnRLV	Risky Liquid Assets (Total Resources-Equity) natural logarithm	BDDK (BRSA)	2003: Q1-2021: Q1
TKA/TM	Loan Deposit Ratio (Loan and Receivables/Deposit)	BDDK (BRSA)	2003: Q1-2021: Q1
USD	Average Exchange Rate (USD)	TCMB (CBRT)	2003: Q1-2021: Q1
FO	Loan Interest Rates (USD %)	TCMB (CBRT)	2003: Q1-2021: Q1

In this study, the model in equation 1 is estimated in which the determinants of syndication loans in the Turkish Banking System are analyzed.

$$\ln\text{SDK}_t = \beta_0 + \beta_1\text{SYR}_t + \beta_2\text{ROE}_t + \beta_3\text{TKA/TV}_t + \beta_4\ln\text{RLV}_t + \beta_5\text{TKA/TM}_t + \beta_6\text{USD}_t + \beta_7\text{FO}_t + \varepsilon_t \quad (1)$$

Unit root tests are used to determine the stationarity levels of the series. In this study, Augmented Dickey and Fuller and Phillips and Perron standard unit root tests, which are frequently used in the literature, were tested and the results are presented in Table 4.

Table 4: Results of ADF and PP Unit Root Analysis

Variable Fixed Terminology	ADF Test Statistic		PP Test Statistic	
	Fixed & Trending	Fixed Terminology	Fixed & Trending	
lnSDK	-1,584	-2,459	-1,635	-2,411
SYR	-1,886	-1,990	-1,696	-1,814
ROE	-1,376	-2,435	-2,194	-3,007
TKA/TV	-3,081**	-1,053	-3,442	-0,552
lnRLV	-0,169	-2,803	-0,154	-2,759
TKA/TM	-2,716	-0,231	-2,328	-0,240
USD	-2,824	-2,748	-4,805*	-0,697
FO	-1,940	-3,092	-2,125	-2,651
$\Delta \ln\text{SDK}$	-9,782*	-10,174*	-9,548*	-9,844*
ΔSYR	-5,198*	-4,074*	-9,836*	-19,841*
ΔROE	-3,823*	-4,541*	-6,731*	-6,693*
$\Delta \text{TKA/TV}$	-5,745*	-6,677*	-5,736*	-6,647*

	$\Delta \ln RLV$	-10,147*	-10,103*	-10,147*	-10,119*
	$\Delta TKA/TM$	-5,876*	-6,751*	-5,913*	-6,740*
	ΔUSD	-6,827*	-6,594*	-6,792*	-7,962*
	ΔFO	-6,722*	-6,671*	-6,647*	-6,593*
Critical Values	1%	-3,524	-4,090	-3,525	-4,090
	5%	-2,902	-3,473	-2,902	-3,473
	10%	-2,588	-3,164	-2,588	-3,164

While the unit root test results reported in the table show that all series have unit root in their level values; shows that the series become stationary when first difference is taken.

3.RESULTS

In this study, ARDL bounds test approach was preferred to test the existence of cointegration relationship between variables.

Table 5: ARDL Test Results

Panel A: ARDL Cointegration Test			
Panel A1: Bound Test Results			
F Statistics: 8,962			
Panel A2: Critical Values			
Meaningfulness	%1	%5	%10
Lower Limit	3,261	2,503	2,134
Upper Limit	4,821	3,786	3,325

Panel A3: ARDL Long-Run Coefficients		
Panel A4: ARDL Model Long-Term Forecast Results (<i>Dependent Variable: lnSDK</i>)		
Variables	Coefficient	t-statistics
SYR	-0,138	-3,816 [0,000]
ROE	3,161	1,999 [0,050]
TKA/TV	-0,103	-2,110 [0,039]
lnRLV	-0,227	-0,554 [0,581]
TKA/TM	0,052	3,055 [0,003]
USD	0,312	3,499 [0,000]
FO	-0,155	-2,799 [0,007]

Panel B: Diagnostic Tests	
R ²	0,997
Adjusted R ²	0,996
Breusch-Godfrey LM Test-Autocorrelation	0,171 (0,844)
Breusch-Pagan-Godfrey Heteroscedasticity Test-Differing Variance	1,226 (0,283)
Ramsey Reset Test	1,404 (0,241)
Jarque-Bera Normality Test	0,653 (0,721)

4. DISCUSSION

According to the results obtained, a negative relationship was determined between the capital adequacy ratio (CAR), total loans to total assets (TKA/TV) ratio and interest rate (FO) and syndicated loans (lnSDK). A positive relationship was found between syndicated loans (lnSDK) and return on equity (ROE), loan deposit ratio (TKA/TM) and exchange rate. Finally, no relationship was found between syndicated loans (lnSDK) and risky liquid assets (lnRLV).

CONCLUSION

It has been determined that the bank's capital adequacy, the size of its loans and the interest rates affect the demand and use of syndicated loans negatively while the return on equity, loan deposit ratio and exchange rate factors have a positive effect on the demand of syndicated loans.

The average maturity of deposits in banks is low and its costs are high than other funding sources. But syndicated loans have longer maturity and lower cost rates. For this reason, syndication loans are of great importance for the development of the balance sheet structure and performance of the banking system.

Syndication loans obtained from abroad also contribute to the development of the country's economy, as they can be used as foreign direct capital and can be used in financing investments.

KAYNAKÇA

Altunbaş, Y., Kara, A. ve Marqués-Ibáñez, D. (2009); "Large debt financing syndicated Loans versus corporate bonds", European Central Bank, Working Paper Series, No:28, Mart 2009.

Altunbaş, Y. and B. Gadanez, 2004, Developing Country Economic Structure and the Pricing of Syndicated Credits, Journal of Development Studies 40, 143-173.

Armstrong, J. (2003). The Syndicated Loan Market: Development in the North American Context. Ottawa: Bank of Canada Working Paper, 15:1-34.

Badanez, B. (2004); "The syndicated loan market: structure, development and implications", BIS Quarterly Review, Aralık 2004.

BDDK, (2021); Aylık Bankacılık Sektörü Verileri, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu, <http://www.bddk.org.tr/BultenAylık/>, E.T: 03.07.2021.

Bloomberg, (2021); "Bloomberg Global Syndicated Loans League Tables", <https://www.bloomberg.com/press-releases/2021-04-01/bloomberg-global-syndicated-loans-league-tables-q1-2021> E.T: 02.07.2021.

Chu, Y., Zhang, D. Ve Zhao, Y. (2017); "Bank Capital and Lending: Evidence from Syndicated Loans", <https://ssrn.com/abstract=2462377>.

Chui, M., Domanski, D., Kugler, P. ve Shek, J. (2010); "The collapse of international

- bank finance during the crisis: evidence from syndicated loan markets” BIS Quarterly Review, Eylül 2010.
- Çapacıoğlu, T. (2018); “Bankacılık Sektöründe Dış Borç Yenileme Oranı”, Merkezin Güncesi, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, 24.12.2018.
- Çukur, S., Eryiğit, M. ve Duran, S. (2008); “Sendikasyon ve sekürütizasyon kredileri anlaşmalarının borçlanan bankaların hisse fiyatlarına etkileri”, İktisat, İşletme ve Finans, 23 (264) 2008, 58-78.
- Dennis, S. A., and D. J.Mullineaux, 2000, “Syndicated Loans,” Journal of Financial Intermediation, 9, 404–426.
- Dickey, D. A and Fuller, W. A. (1981). “Distribution of The Estimators For Autoregressive Time Series With A Unit Root”, *Econometrica*, 49(4): 1057-1072.
- Dickey, D. A. ve Fuller, W. A. (1979). “Distribution of the Estimators for Autoregressive Time Series With a Unit Root”, *Journal of the American Statistical Association*, 74(366): 427-431.
- Engle, R. F. ve Granger, C. W. J. (1987). “Co-Integration and Error Correction: Representation, Estimation, and Testing”, *Applied Econometrics*, 39(3): 107–135.
- Global Syndicated Loans Review, (2020). Managing Underwriters, Refinitiv file:///C:/Users/user/Downloads/fy2020_global_syndicated_loans_review%20(1).pdf, E.T. 10.07.2021
- Godlewski, C.J. ve Weill, L. (2007); “Syndicated Loans in Emerging Markets”, *Laboratoire de Recherche en Gestion & Economie*, <http://ssrn.com/abstract=1126392>.
- Göktaş, P., Pekmezci, A. ve Bozkurt, K. (2018). *Ekonometrik Serilerde Uzun Dönem Eşbütünleşme ve Kısa Dönem Nedensellik İlişkileri (Eviews ve Stata Uygulamaları)*. Gazi Kitabevi: Ankara.
- Haselmann, R. ve Wachtel, P. (2009); “Syndicated loans, foreign banking and capital market development”, <http://ssrn.com/abstract=1434502>.
- Howcrofta, B., Kara, A. ve Marques, D. (2014); “Determinants of syndicated lending in European banks and the impact of the financial crisis”, 2014.
- İltaş, Y. ve Demirgüneş, K. (2020). “Döviz Kurunun Borsa İstanbul Sanayi Endeksi Üzerindeki Etkisi: Yapısal Kırılmaları Modellemede Farklı Yaklaşımlar Kullanan Eşbütünleşme Testlerinden Bulgular”, 3. Sektör Sosyal Ekonomi Dergisi, 55(2): 972-988.
- Johansen, S. (1988). “Statistical Analysis of Cointegrating Vectors”. *Journal of Economic Dynamics and Control*, 12(2-3): 231-254.
- Johansen, S. ve Juselius, K. (1990). “Maximum Likelihood Estimation and Inference on Cointegration-With Applications To the Demand for Money”, *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 52(2): 169-210.
- Jones, J., Lang, W., Nigro, P., 2005. Agent bank behavior in bank loan syndications. *Journal of Financial Research* 28, 385-402.

- Kutlu, H.A., Demirci, N.S ve Güner, M. (2012). “Risk Yönetimi Aracı ve Finansman Alternatifi olarak Sendikasyon Kredileri”, 2012 Uluslararası İstanbul Finans Kongresi, 13-14.06.2012, 628-635.
- LSTA, (2021); Loan Syndications and Trading Association, Syndicated Loan Market, https://www.cftc.gov/sites/default/files/idc/groups/public/@swaps/documents/df-submission/dfsubmission_021711_535_0.pdf. E.T; 25.06.2021.
- Panyagometh, K., Roberts, G.S., 2002. Private information, agency problems and determinants of loan syndications: Evidence from 1987-1999. Working Paper, York University, Canada
- Pişkin, F., (2016). “Türk Bankacılık Sektörü Tarafından Alınan Sendikasyon Kredilerinde Spreadi Belirleyen Faktörler”, İktisat Fakültesi Mecmuası, Cilt 66, 2016/2, s.113-158.
- Pesaran, M. H., Shin, Y. and Smith, R. J. (2001). “Bounds Testing Approaches To The Analysis of Level Relationships”, *Journal of Applied Econometrics*, 16(3): 289-326.
- Phillips, P. C. B. ve Perron, P. (1988). “Testing For a Unit Root in Time Series Regression”, *Biometrika*, 75(2): 335-346.
- Sarıgül, H. (2015). “Sendikasyon Kredisi Kullanım Duyurularının Bankaların Hisse Senedi Getirilerine Etkisi”, *Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, 7 (12), 113-129. DOI: 10.14784/jfrs.82480
- Sevüktekin, M. ve Çınar, M. (2014). *Ekonometrik Zaman Serileri Analizi Eviews Uygulamalı*. Dora Basın Yayın: Bursa.
- Strahan, P. E. “Bank structure and lending: What we do and do not know.” In *Handbook of Financial Intermediation and Banking*, A. V. Thakor and W. A. Boot eds. Elsevier (2008).
- Şit, A., & Miçooğulları, S. A. (2020). The Effect of Syndication and Securitization Loans on Financial Performance of State-Owned Banks: The Case of Turkey. *Journal of Financial Economics and Banking*, 1(1), 10–19.
- Sufi, A., (2007). Information asymmetry and financing arrangements: Evidence from syndicated loans. *Journal of Finance* 17, 629-668.
- TBB (2020), Türkiye Bankalar Birliği, Bankalarımız 2020 Kitabı. Yayın No: 339.
- TCMB (2008), Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, www.tcmb.gov.tr.
- Tekin, B. (2020). Sendikasyon Kredileri ile Hisse Senedi Piyasası Hareketleri Arasındaki İlişkinin Analizi: Türkiye Örneği” *Muhasebe ve Finans İncelemeleri Dergisi*, 3 (2), 148-162. DOI: 10.32951/mufider.705199.
- Yılmaz, E. (2003), Sendikasyon Kredileri, *Öneri Dergisi*, 5 (19), 145-154. DOI:10.14783/maruoneri.682687

KATKI ORANI / CONTRIBUTION RATE	AÇIKLAMA / EXPLANATION	KATKIDA BULUNANLAR / CONTRIBUTORS
Fikir veya Kavram / <i>Idea or Notion</i>	Araştırma hipotezini veya fikrini oluşturmak / <i>Form the research hypothesis or idea</i>	Adnan GÜZEL
Tasarım / <i>Design</i>	Yöntemi, ölçeği ve deseni tasarlamak / <i>Designing method, scale and pattern</i>	Adnan GÜZEL
Veri Toplama ve İşleme / <i>Data Collecting and Processing</i>	Verileri toplamak, düzenlenmek ve raporlamak / <i>Collecting, organizing and reporting data</i>	Adnan GÜZEL
Tartışma ve Yorum / <i>Discussion and Interpretation</i>	Bulguların değerlendirilmesinde ve sonuçlandırılmasında sorumluluk almak / <i>Taking responsibility in evaluating and finalizing the findings</i>	Adnan GÜZEL
Literatür Taraması / <i>Literature Review</i>	Çalışma için gerekli literatürü taramak / <i>Review the literature required for the study</i>	Adnan GÜZEL