

Gayrimenkul Sektörü ve Küresel Finansal Kriz Kavramlarını İçeren Araştırmaların VOSviewer ile Bibliyometrik Analizi¹

Gizem ULUSOY*
N. Semih ÖZ**

Öz

Bu çalışmada, finansal krizleri gayrimenkul sektörü bağlamında inceleyen çalışmaların kavramsal haritasını oluşturmak için 1975-2025 yılları arasında yayınlanan ve “finansal krizler” ile “gayrimenkul sektörü” kavramlarının bir arada kullanıldığı 1077 adet yayın nicelleştirilmiştir. %43 oranında ekonomi, %42 oranında finans ve %18 oranında kent çalışmaları disiplinleri arasında dağılım gösterdiği; 2009- 2022 yılları arasında konunun popülerliğinin arttığı; dergi makalesi ve kitap bölümü türünde yayınların ağırlıkta olduğu; A.B.D. (289), Çin (203) ve İngiltere (103) menşeli yazarların öne çıktığı; İngilizce (1029), İspanyolca (13) ve Almanca (6) dilinde eserler yayınlandığı, “finansal kriz gayrimenkul, küresel finansal kriz, GYO, finansallaşma, konut” anahtar kelimelerinin sıklıkla kullanıldığı tespit edilmiştir.

Anahtar Kelimeler: Finansal Kriz, Gayrimenkul, GYO, Küresel Finansal Kriz, Konut Piyasası

¹Bu çalışma; özet bildirisi olarak, 3-5 Şubat 2025 tarihlerinde, Ankara’da düzenlenen 4. Uluslararası Gayrimenkul Geliştirme ve Yönetimi Konferansı’nda sunulmuştur.

*Arş.Gör., Ankara Üniversitesi, Uygulamalı Bilimler Fakültesi, Gayrimenkul Geliştirme ve Yönetimi Anabilim Dalı, gulusoy@ankara.edu.tr; <https://orcid.org/0000-0003-3557-9692>

**Prof.Dr., Ankara Üniversitesi, Siyasal Bilgiler Fakültesi, Maliye Bölümü, Maliye Teorisi Anabilim Dalı, semih.oz@politics.ankara.edu.tr; <https://orcid.org/0000-0001-6432-7983>

Bibliometric Analysis of Studies on the Concepts of Real Estate Sector and Global Financial Crisis with VOSviewer

Abstract

In this study, 1,077 publications published between 1975 and 2025 that used the terms “financial crises” and “real estate sector” together were quantified to create a conceptual map of studies examining financial crises in the context of the real estate sector. The publications were distributed across the disciplines of economics (43%), finance (42%), and urban studies (18%); the topic gained popularity between 2009 and 2022; the publication types were predominantly journal articles and book chapters; authors from the United States (289), China (203), and the United Kingdom (103); works were published in English (1,029), Spanish (13), and German (6); and the keywords “financial crisis real estate, global financial crisis, REIT, financialization, housing” were frequently used.

Keywords: Financial Crisis, Real Estate, REIT, Global Financial Crisis, Housing Market

JEL Classification Codes: G010, G21, R31

Giriş

Bibliyometrik analiz, geleneksel sistematik bir literatür taramasından farklı olarak, ilgili alanyazının mevcut durumu hakkında niceliksel bilgi sağlayan ve görselleştirme yazılımlarını kullanarak yayınlar, yazarlık, atıflar ve tematik kümeler gibi alt başlıklar üzerinden akademik eğilimlerin izlenmesini kolaylaştıran analitik bir yöntemdir. Bu ölçümlere dayalı yorumlar, araştırmacıların ilgili alan okumalarından ve pratiğe dayalı gözlemlerinden, deneyimlerinden ve bilgilerinden ilham alınarak yapılmaktadır. Sistematik bir literatür taramasının ön adımı olarak da kullanılabilen bibliyometrik analiz, ilgili literatürdeki genel eğilimleri, araştırma desenlerini ve boşluklarını görebilmek adına önemli bir alan açmaktadır (Dirik vd., 2023:168; Öztürk vd., 2024:3336). Bibliyometrik yaklaşımları webometrik ve altmetrik gibi yeni ortaya çıkan metodolojilerle entegre etmek, geleneksel atıfların ötesinde araştırma etkisini genişletmekte ve disiplinler arası işbirliğini teşvik ederek akademik çalışmalarını ilerlemesine katkı sunmaktadır (Ninkov vd., 2022:175). Sistematik inceleme yapılırken verinin doğru şekilde temizlenmesi ve bulguların anlamlı bir şekilde sentezlenmesi için araştırmanın ilgili alanda uzman kişilerce yürütülmesi gerekmektedir (Avenali vd., 2023:2764).

Bir ülke ekonomisinde gayrimenkul sektörünün payı önemli düzeylere ulaştığında finans piyasalarında yaşanan gelişmeler üzerindeki etkisinin de önemli düzeylerde olduğu dahası küresel liberal ekonomi politikalarının sınır kısıtlarını kaldırarak sermaye hareketliliğini artırması sonucu bölgesel ve küresel finans piyasalarında da benzer şekilde etkilendiği bilinmektedir. Liberal ekonomik düzenin çeşitli dönemlerinde kimi zaman küresel, kimi zaman bölgesel kimi zamansa ülkeler düzeyinde görülen finansal krizlerde

gayrimenkul sektörünün rolü ya da krizin sonuçlarından etkilenen kilit sektörlerden biri olması her zaman ekonomik gündemi meşgul etmiştir. Bu bağlamda 1991 yılında Japonya’da ve İsveç’te; 1997 yılında Güneydoğu Asya’da; 2007 yılında ABD’de başlayan gayrimenkul odaklı finansal krizler öne çıkan örneklerdendir (Allen ve Carletti, 2010:19; Hepşen, 2010:8).

Sermayenin serbestçe sınırları aşarak farklı yatırım alanları bulduğu ve bu alanlar arasında çeşitli nedenlerle gayrimenkul yatırımlarının giderek artan bir öneme sahip olduğu bilinmektedir (UNCTAD, 2024:11). Bu çalışmada sürdürülebilir gayrimenkul politikalarını oluşturabilmek için küresel ekonomiyi etkileyen finansal kriz risklerini hem tarihsel olarak irdelemek ve gerekli dersleri çıkarmak gerekliliğinden yola çıkılmıştır. Konu üzerinde yapılacak çalışmalar için rehber niteliği arz edilecek; literatürdeki eğilimleri ve boşlukları ortaya koyulacaktır. Araştırmada sırasıyla önce kavramsal çerçeve sunulacak ardından kullanılan yöntem üzerine bilgi verilecek ve bulgular bölümüne geçilecektir. Bulgular kapsamında “ortak yazar analizi”; “yazar atıf analizi”; “anahtar sözcük analizi”; “ülkelere göre ortak yazarlık analizi” değerlendirmelerine yer verilecek ve çalışma sonuç bölümünde yer alan çıkarımlar ve öneriler ile tamamlanacaktır. Çalışmada, araştırma makalelerinin etkisini analiz etmek için VOS viewer kullanımının, atıf etkisini etkileyen faktörlerin daha iyi anlaşılmasını sağlayacağını ve araştırma etkisinin daha kapsamlı bir şekilde anlaşılmasını sağlamak için alt metriklerin bibliyometrik analize entegre edilebileceğini varsayılmaktadır. Araştırma kapsamında kullanılan veri tabanı Web of Science (WoS) Core Collection dışında kalan TÜBİTAK Ulakbim ve YÖK Tez Arşivi gibi kaynaklar çalışmanın sınırlılıklarını oluşturmaktadır. Çalışmada, araştırma makalelerinin etkisinin analizinde VOSviewer kullanımının, atıf etkisini belirleyen faktörlerin daha bütüncül biçimde kavranmasına katkı sağlayacağı değerlendirilmiştir. Analize tabi tutulan çalışmaların etkisinin çok boyutlu olarak değerlendirilebilmesi amacıyla, alt metrikler de bibliyometrik analize dahil edilmiştir. Araştırma kapsamında kullanılan veri tabanı Web of Science (WoS) Core Collection dışında kalan TÜBİTAK Ulakbim ve YÖK Tez Arşivi gibi kaynaklar çalışmanın sınırlılıklarını oluşturmaktadır. VOSviewer yazılımı ile gerçekleştirilen ortak yazarlık, atıf ve anahtar sözcük ağ analizleri, literatürdeki yapısal ilişkileri ve eğilimleri ortaya koymakta güçlü bir araç olarak değerlendirilmekle sunmakla birlikte, çalışmaların teorik derinliği, metodolojik çeşitliliği ve bağlamsal farklılıklarını doğrudan değerlendirme imkânı vermemektedir.

Çalışmada, bölgesel ve küresel düzeyde yaşanan finansal krizlerin öncesinde ve sonrasında gayrimenkul piyasalarının durumu sorunsallaştırılmış olsa da özellikle küresel sermaye yatırımlarına daha açık ve dolayısıyla krizler karşısında daha kırılgan hale gelmiş olan gelişmekte olan ekonomiler için geleceğe dönük olarak politikalar belirlenmesinin önemi vurgulanmaktadır. Gayrimenkul piyasaları odaklı ekonomik durgunluklardan korunmalarına yönelik olarak literatürdeki araştırma eğilimleri belirlenmiş; finansal krizler ile gayrimenkul sektörü arasındaki ilişkiye dair

araştırmalardaki boşluğu doldurmak ve gelecekteki araştırmalar için kavramsal ve metodolojik bir çerçeve sunulması amaçlanmaktadır.

1. Gayrimenkul Sektörü ile Finansal Krizler: Kavramsal ve Kuramsal Bir Çerçeve

Bu bölümde çalışmada ele alınan “finansal krizler” ve “gayrimenkul” kavramlarını ele alan akademik yayınlar incelenerek alan yazın taraması yapılmış ve çalışmanın konusunu oluşturan kavramsal çerçeve sunulmuştur.

Uzun vadede ekonomik büyümeyi etkileyen birçok finansal krizin, doğrudan veya dolaylı olarak gayrimenkul piyasalarında meydana gelen balonların sonucu olduğu anlaşılmaktadır. Balonlar, aşırı kredi genişlemesi, ipotekli satışlar (mortgage) için uygulanan düşük faiz oranı politikaları ve spekülasyon yatırımları nedeniyle oluşmaktadır. Özellikle 21. yüzyılın ilk küresel krizi niteliğinde olan ve finansal bağımlılıkları çerçevesinde pek çok ekonomiyi etkileyen 2007-2009 krizi kapsamında gayrimenkul sektöründe oluşan balonun yüksek ipotek temerrütleri ve hacizlere sebep olarak piyasanın çökmesi sonucuyla karşı karşıya kalınması literatürde üzerinde sıkça tartışılan bir konu niteliğindedir (Hepşen, 2010:8). Öte yandan gayrimenkul sektörüyle bağlantılı krizlerin tarihsel perspektiften bakıldığında, spekülasyon balonlarının kökenleri genellikle 17. yüzyıldaki Hollanda’da gayrimenkul ve nadir lale soğanları gibi somut varlıklar üzerinden gelişen spekülasyonun erken örneği olarak kabul edilen “Lale Krizi”ne kadar uzanır. Ancak, finansal spekülasyonların kapsamı ve etkisi 18. yüzyıla gelindiğinde daha da genişlemiş, özellikle İspanya Savaşı ve Yedi Yıl Savaşı öncesinde ortaya çıkan ekonomik belirsizlikler, konut, paralı yollar, kanallar gibi altyapı projelerine dayalı taşınmaz varlıklar üzerinde spekülasyon hareketliliği tetiklemiştir. Bu dönemde savaşların yol açtığı jeopolitik risklere paralel olarak, finansal piyasaların altyapı ve taşınmaz varlıklar aracılığıyla şekillendiğini göstermektedir. Böylece, spekülasyon sadece menkul kıymetler veya emtia piyasaları ile sınırlı kalmayıp, tarihsel süreçte taşınmaz yatırımları da krizlerin tetikleyicisi olarak öne çıkmıştır. Bu tarihsel örnekler, finansal krizlerin çok-tabanlı ve varlık çeşitliliğine dayalı yapısını ortaya koyarken, ekonomik istikrarsızlığın, sadece kısa vadeli finansal araçlardan değil, aynı zamanda gerçek varlık piyasalarındaki aşırı değerlemelerden de kaynaklandığını doğrulamaktadır (Kindleberger ve Aliber, 2017:28). Ekonomik ve finansal krizlerin tarihi 17. yüzyıla kadar dayansa da 18. yüzyıldan sonra küreselleşen ekonomide yalın bulaşma ve yayılma gibi etkileri olan krizler yaşanmaya başlamıştır (Durmuş, 2010:31). Uzun vadede ekonomik büyüme etkileyen ve 1970’lerden bu yana 90’dan fazla ülkede yaşanan finansal ve ekonomik krizlerin farklı itici güçlerle ortaya çıktığı bilinmektedir. Söz konusu krizler borsa çöküşleri, bankacılık krizleri, gayrimenkul krizleri, gayrimenkul ve bankacılık krizinin bir arada yaşandığı Şili’nin 1981, Tayland’ın 1997 ve İzlanda’nın 2008 krizleri şeklinde olabilmektedir (Cicioğlu ve Yıldız, 2018:32; Renaud, 2012:75). Küresel finans krizlerinin yaşandığı dönemlere göre yapısal farklılıklar izlense de temel

dinamikler açısından benzerlikler taşımakta; bireysel çıkarların ve spekülâtif eğilimlerin krizlerin temel sebepleri olduğu belirlenmektedir. Bu durum, ekonomik istikrarı sağlamak için etkin düzenleyici mekanizmaların gerekliliğini ortaya koymaktadır (Cicioğlu ve Yıldız, 2018:36).

Özellikle, konut fiyatlarındaki kontrolsüz artış, hem tüketiciler hem de finansal kurumlar için sistemik riskler yaratmıştır (Iancu vd., 2023:1605; Kivedal, 2013:370). Finansal krizlerin ana ortak unsurunun aşırı borç birikimi olduğu bilinmektedir. Krizler ilk bakışta birbirinden tamamen farklı görülmelerine rağmen, tekrarlayan kalıplar göstermektedir (Edelstein ve Edelstein, 2020:314). Minsky “Finansal İstikrarsızlık Hipotezi” bağlamında krizlerin makroekonomik sistemde oluşan spekülâtif hareketler krizlerin temel döngüsünü oluşturduğunu ifade etmektedir. Bu bağlamda gayrimenkul sektörü, yüksek kaldıraç oranı, vade uyumsuzlukları ve faiz oranları ile varlık fiyatlarındaki dalgalanmalara duyarlılığı nedeniyle, finansal kurumlar ve piyasalar aracılığıyla sistemik riskleri yayarak finansal krizlerde kritik bir rol oynamaktadır (Minsky, 1991:14-21; 1992:8). Finansal krizlerden önce çoğunlukla kredi alımlarında patlamaların ve gayrimenkul fiyatlarında yükselişlerin yaşandığını ve bu durumların reel ekonomide finansal krizler de dahil olmak üzere önemli aksaklıklara sebep olduğu ortaya konmaktadır (Allen vd., 2009:109; Herring ve Wachter, 2003:229).

Gayrimenkul varlıklarına dayalı aşırı kredi genişlemesi, değer balonları oluşturmakta ve bu balonlar patladığında finansal piyasalar, bankalar ve genel ekonomi üzerinde ciddi etkiler yaratarak ve krizlere zemin hazırlamaktadır (Kindleberger ve Aliber, 2017:455). Finansal krizlerin tetiklenmesinde ve müdahalelerin etkinliğinin artırılmasında piyasa analizi, belirli olaylar ve siyasi krizler de rol oynamaktadır. Gayrimenkullerin gerçek değerinin üzerinde gösterilerek bankalara verilen teminatların şişmesi dolayısıyla piyasada oluşan balon etkisinin kamu güvencesinin bu yükü taşıyamaması ile oluşan kiriz örüntüsünden bahsedilmekte olup gayrimenkul piyasalarının krizler açısından taşıdığı önem vurgulanmaktadır (Durmuş, 2010; Krugman, 1979:311)

Liow (2008) 1997-1998 Asya finansal krizi öncesinde, sırasında ve sonrasında ABD, Birleşik Krallık ve sekiz Asya gayrimenkul menkul kıymet piyasası arasındaki uzun vadeli ilişki ve kısa vadeli bağlantıdaki değişiklikleri araştırdığı çalışmasında Asya ve ABD gayrimenkul menkul kıymet piyasaları arasındaki karşılıklı bağımlılığın kriz sebebiyle daha da arttığını ortaya koymaktadır. Farklı piyasalardan oluşan bir portföye sahip olmanın çeşitlendirme yaparak genel portföy riskini azaltmak gibi bir fayda sağlaması beklenirken kriz sebebiyle çeşitlendirme faydaları sağlama olasılığının daha düşük olduğunu tespit edilmiş ve gelecekteki krizleri yönetmek adına politika yapıcıların bu bağımlılıkları dikkate almasının önemine değinilmiştir (Liow, 2008:153).

2000’li yılların sonunda yaşanan büyük finansal krizin temelinde yatan sebepler arasında, konut fiyatlarındaki balon ve yüksek riskli ipotekli konut kredisi sektörü tarafından beslenen gayrimenkul piyasasının çöküşünün de

olduğu bilinmektedir (Allen vd., 2009:98; Barkham, 2013:17; Bosworth ve Flaaen, 2009:147; Shafer, 2013:36; Thakor, 2015:199). Gayrimenkul piyasasının, krizin tek temel nedeni olmadığı, ancak diğer varlık sınıflarıyla birlikte önemli ölçüde etkilendiği ortaya konmaktadır (Gordon, 2009:75). 2007-2008 finansal krizinde krediye ulaşımın fazlaca kolaylaştırılması ve riskin düşük fiyatlandırılması ve esnek olmayan arazi arzı gibi faktörler finansal krize zemin hazırlayan gayrimenkul balonların güçlendirmiştir. Bu bağlamda, gayrimenkul finansmanı ile ilişkili riskleri sınırlamak için makro ihtiyati politikalara ihtiyaç duyulduğu vurgulanmaktadır (Duca vd., 2019:133). 2007-2009 yılları arasında yaşanan finansal krizin çıkış noktası ABD'nin yerel konut piyasası olsa da gayrimenkullerin menkul kıymetleştirilmesi sebebiyle kriz küresel olarak yayılmış ve farklı bölgelerde de etkiler doğurmuş ve yerel ile küresel finansal ağlar arasındaki bağlantının önemini ortaya koymuştur (Aalbers, 2009:38; Martin, 2011:593). Finansal kriz sonrasında ise menkul kıymetleştirilmiş piyasalar hızlı bir yeniden fiyatlandırma sürecinden geçerken, gayrimenkul varlıklarda bulunan sermayenin kendini fiyatlandırma süreci yatırımcılar açısından çok daha karmaşık bir ayarlama sürecine dönüşmüş, bu da belirsizliklerin artmasına ve likidite sorunlarının derinleşmesine neden olmuştur (Gordon, 2009:6).

Küresel servetin yaklaşık %40'ını oluşturan gayrimenkul piyasaları, geleneksel mikroekonomik ve finans odaklı çalışmaların tam olarak entegre edemediği makroekonomik ve jeopolitik faktörlerden derinden etkilenmektedir. Küreselleşme, BRIC ekonomilerinin yükselişi ve Asya'daki tasarruf fazlası gibi temel etkenlerin, gayrimenkul dinamiklerini şekillendirmede, enflasyonu, faiz oranlarını ve sermaye akışlarını etkilemede önemli rol oynadığı 2007-2008 büyük finansal krizinde; gevşek para politikaları ve küresel “getiri arayışı”nın neden olduğu hızlı gayrimenkul fiyat artışlarına rağmen, özellikle Euro bölgesinde zayıf bankacılık düzenlemelerinin de etkili olduğu ifade edilmektedir. Kriz, varlık değerlemelerini ve ekonomik istikrarı temelinden etkileyen; ABD'nin askeri ve ekonomik gücündeki değişiklikler, Çin'in küresel ticaret sistemine entegrasyonu ve Euro bölgesinin oluşumu gibi jeopolitik faktörlerin gayrimenkul araştırmalarına dahil edilmesinin önemini ortaya koymaktadır (Barkham, 2013:25).

Finansal krizlerin, ticari gayrimenkul sektörüne ilişkin piyasa dinamiklerini daha fazla etkilediği düşünülmektedir (Alter vd., 2023:23). Büyük finansal kriz sonrasında gayrimenkul piyasalarında yaşanan düşüşe rağmen, uluslararası gayrimenkul yatırımları bağlamında stratejik konumda bulunan Asya ülkelerinin küresel pazar payında önemli bir artışla dayanıklılık gösterdiği; Çin ve Japonya'nın 2008 yılında dünyanın ikinci ve dördüncü büyük gayrimenkul piyasaları haline geldiği bilinmektedir (Newell ve Peng, 2009:455). 2009 yılı sonundan itibaren yaşanmaya başlayan “Avrupa Borç Krizi” (European sovereign debt crisis) incelendiğinde gayrimenkul piyasaları ile hisse senedi piyasaları arasında bulaşma etkisinden söz edilmektedir (Hui ve Chan, 2013:306). Çin finansal krizi sırasında da; Çin, Hong Kong ve

ABD'deki hisse senedi ve menkul kıymetleştirilmiş gayrimenkul piyasaları arasındaki bulaşma etkisi bağlamında (contagion effect) genel hisse senedi piyasalarının menkul kıymetleştirilmiş gayrimenkul piyasalarına göre daha büyük ölçüde etkilenmiştir (Hui ve Chan, 2014:224). Finansal krizler sonrasında gayrimenkul varlıklardan elde edilen getirilerin hisse senedi getirilerini ve tersi şekilde hisse senedi getirilerinin gayrimenkul getirilerini giderek daha fazla etkilediği güçlü bir entegrasyon olduğu ortaya çıkmıştır (Luchtenberg ve Seiler, 2014:20).

Avrupa Sistemik Risk Kurulu'nun Bulgaristan gayrimenkul sektöründeki kırılganlıklara ilişkin uyarılarından hareketle yapılan araştırmada küresel finans krizi (2007-2008) ve COVID-19 salgını sonucu oluşan kriz ortamında mevduat faiz oranlarının, mortgage kredisi sayısının konut fiyat endeksinde oluşan dalgalanmaların en önemli belirleyicileri olduğu ortaya konmuştur. COVID-19 salgını sonrasında uzaktan çalışmanın gayrimenkul talebini yeniden şekillendirmesiyle konut erişilebilirliği sorunlarını ön plana çıkarmış bu da hükümetin mali müdahalelerine yol açmıştır. Bu bağlamda, finansal istikrarı sağlamak ve gayrimenkul piyasasındaki riskleri azaltmak için mevduat faiz oranları ve mortgage kredileri ile ilgili makro ihtiyati önlemlerin iyileştirilmesi ve uygulanması gerektiği vurgulanmaktadır (Almeida, 2025:4; Prodanov vd., 2022:168).

Çin gayrimenkul piyasalarında 2003-2014 yılları arasında ortaya çıkan artışlar her sene en az %10 oranında gerçekleşmiştir. Hızlı kentleşme, piyasa odaklı reformlar ve mülkiyet haklarının özelleştirilmesi tam anlamıyla krize dönüşmeyen bu büyümenin ayırt edici özellikleri arasında sayılmaktadır (Glaeser vd., 2016:112; Hu, 2012:87). Şanghay odaklı araştırmada, gayrimenkul piyasasının hızlı yükselişinin; fiyatların gerçek ekonomik değerlerinden uzaklaşmasına neden olduğunu ve bu durumun hem finansal hem de reel sektör üzerinde ciddi bir etki yaratma olasılığını artırdığını iddia edilmektedir (Zhang, 2023:295).

2007-2009 finansal krizi ile eş zamanlı olarak Dubai'de 2009 yılında yaşanan ve kökeninin 2003-2008 yılları arasında yaşanan gayrimenkul balonuna dayandığı krizde, gayrimenkul geliştiriciler, kredi verenler ve yatırımcılar için önemli kayıplar söz konusu olmuştur. Gayrimenkul sektöründeki aşırı kaldıraç ve aşırı yatırımlar tarafından tetiklenen kriz sonrası toparlanma sürecinde gayrimenkul sektörüne aşırı bağımlılıktan uzaklaşıldığı ortaya konmaktadır (Renaud, 2012:70). 2008 finansal krizi öncesi süreçte konut ve ticari gayrimenkullere olağanüstü düzeyde sermaye girişinin krizi doğrudan etkilediğini vurgulanmaktadır. Ortaya çıkan finansal kriz ile kredi sıkışıklığının yaşanmış olması ve konut ile ticari gayrimenkul piyasalarına yönelen sermaye akışlarının duraksaması dolayısıyla gayrimenkul finansmanının ve piyasalarının etkilendiği belirtilmiştir (Downs, 2009). Bir gayrimenkul varlığının temel fiyatının gelecekteki değerine bağlı olarak biçilmesi sebebiyle, yatırımcıların bilgisinin eksik ya da öngörülerinin yanlış olduğu ortamda temel fiyatı olduğundan düşük ya da fazla tahmin edilmektedir. Özellikle, yatırımcıların beklenen büyüme konusunda aşırı

iyimser olmaları durumunda ise fiyatlar uzun bir süre yükselmeye devam eder ve bir fiyat balonu oluşur. Son olarak, fiyatlar gerçek değerlerinden gittikçe uzaklaştıkça, daha fazla yatırımcı satış yaptığı için fiyat enflasyonunu azaltır. Bu süreç ivme kazandıkça fiyatlar aniden düşer (Collyns ve Senhadji, 2003:11).

2007-2008 krizi sonrası uygulamaya konan para politikası reformlarının, özellikle mortgage faiz oranları üzerindeki kontrolün yeniden tesis edilmesini sağlaması ile finansal sistemin dayanıklılığının arttığı ancak yine de gayrimenkul piyasasındaki spekülasyon eğilimlerin devam ettiği, dolayısıyla temkinli olunması gerektiği ifade edilmektedir (Jang vd., 2018:9). Finansal kriz dönemleri gayrimenkul değerlendirme süreçlerinde dalgalanma ve aşağı yönlü baskı yaratarak belirsizlik oluşturup piyasa istikrarını tehdit ettiği için sürdürülebilir varlık performansı için uyarlanabilir değerlendirme politikalarına ihtiyaç duyulmaktadır (Natchkova, 2024:12). 2007-2009 finansal krizinden sonra yatırımcılar tarafından şeffaflığın önemi daha fazla kavrandı ve bu kapsamda Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarının (GYO) daha şeffaf yatırım aracı olarak önem kazandığı ortaya konmaktadır (Eichholtz vd., 2012). GYO'ların krize karşı dayanıklılığını irdeleyen çalışmalarda ise ülkeler bazında farklı sonuçlarla karşılaşılmıştır. Örneğin 2007-2009 küresel finansal krizi sırasında Avustralya'daki GYO'lar yüksek borçlanma seviyeleri sebebiyle daha düşük performans gösterirken (Newell ve Peng, 2009:458); Hong Kong GYO'larının ve Tayvan GYO'larının dirençlilikleri ve getirilerinin borsaya kote olan diğer varlık türlerine göre daha fazla olduğu gösterilmiştir (Newell vd., 2010:198; Wen Peng ve Newell, 2012:78).

Gayrimenkul piyasalarında yaşanan döngüler ve bankacılık sektörünün içine girdiği krizleri; kredi döngüleri ve bankacılık davranışlarının etkileşimine odaklanarak açıklayan Herring ve Wachter (1999) hisseleri halka açık olarak bireysel yatırımcılara sermaye kazancı vaad eden yatırım fonları olan GYO'ları yatırım piyasasındaki riski çeşitlendirebilmek için bir araç olarak ortaya koymuşlardır (Herring ve Wachter, 1999:108). Gayrimenkul fiyatlarında görülen örüntülerin hisse senedi veya diğer varlıklarda oluşan fiyatlandırma davranışlarından farklılık gösterdiğinin vurgulayan Herring ve Wachter (2003) mevcut finansal piyasalar için alışılmadık döngüleri açıklamak için bir model oluşturmuştur. Model, bankalar tarafından kontrol edilen finansal sistemlerde meydana gelen döngüyü; gayrimenkul sektöründeki banka kredilerinin hızlı büyümesi, gayrimenkul değerlerini yükseltmesine bağlamaktadır. Bankaların gayrimenkul değerleri yükseldiğinde bu varlıkları daha yüksek teminat değerine sahip olarak görmesiyle birlikte gayrimenkul piyasasının riskine ilişkin değerlendirmelerinin düştüğü ifade edilmektedir. Bu nedenle bankalar, daha yüksek risk taşımasına ve borçlulara daha az maliyet getirmesine rağmen gayrimenkul piyasasına daha fazla borç vermeye teşvik edilmektedir. Felaket miyopluğu, teşvikler (yüksek kaldıraç, örtülü sigorta, sürü davranışı, asil-vekil çatışmaları), kısa vadeli oyuncular, yetersiz veri ve yetersiz analiz, yazarların bankaların kendilerini neden bu artan risk seviyesine maruz bıraktıklarına dair

sunduğu nedenlerden bazıları arasında sayılmaktadır. Herring ve Wachter'in modeli, para politikası yapımcılarının kredileri çok hızlı bir şekilde genişletmemesi ve finansal düzenleme politikalarının gayrimenkul piyasalarındaki potansiyel olarak tehlikeli, görünüşte irrasyonel risk alımını kısıtlamada aktif bir rol üstlenmesi gerektiğini öne sürmektedir (Herring ve Wachter, 2003:227). Öte yandan yaşanan büyük kriz sonrasında küresel ekonomik sistemlerin merkezinde yer almaya başlayan konutun finansallaştırılması yaklaşımlarının farklı ülke örneklerinde azalmamakla beraber makro-ekonomik politikaların önemli bir bileşeni haline geldiği ve küresel sermaye hareketliliği içinde gayrimenkul üzerinden gerçekleşen yatırımların payını arttırdığı öne sürülmektedir (Aalbers, 2017:545; Fernandez ve Aalbers, 2016:84).

Gayrimenkul sektörü Türkiye'de de 2008 küresel finansal krizinden diğer sektörlere nazaran daha fazla etkilenmiş ve inşaat sektöründeki daralma GSYH, istihdam ve üretim endekslerinde küçülmeye sebep olmuştur. Kredilere erişimdeki zorluklar ve piyasalardaki dalgalanmalar nedeniyle sektör durgunluğa girmiş, yatırımcı güveni azalmıştır. Ancak kriz sonrasında sektör yeniden toparlanma sürecine girerek ve gayrimenkul sertifikaları gibi finansal ürün çeşitliliğini de artırarak yatırım imkanlarını genişletmiştir. Türkiye'de konut finansmanı büyük oranda uzun vadeli kredilere dayanmakta olup, makroekonomik konjonktürde yaşanan kırılganlıklar kredi piyasalarını da etkilemekte, dolayısıyla gayrimenkul sektörü finansal krizlere karşı hassas hale gelmektedir. Bu durum kentsel dönüşüm ve yeni konut üretiminde finansman sorunları yaratmakta, konut açığının kapanmasını zorlaştırmaktadır. Küresel finansal kriz sonrasında Türkiye'de gayrimenkul piyasasının; GYO'lar sayesinde görece dirençli bir yapı sergilediği söylenebilmektedir. Krizin etkisinin doğrudan hissedildiği 2009-2011 döneminde birçok GYO'nun etkinlik düzeyleri düşükken 2012-2013 yıllarında etkinlik skorlarının yükselmesi, sektörün toparlanma sürecine girdiğini ve böylelikle, etkin çalışan GYO'ların Türkiye gayrimenkul piyasasının kriz sonrası toparlanmasında önemli bir araç olduğu ifade edilmektedir. Krizin olumsuz etkilerine rağmen, Türkiye ekonomisi 2000 yılından bu yana uygulanan ekonomik reformlar sayesinde dayanıklılık göstermiştir. İnşaat sektörü kayda değer bir büyüme kaydetmiş, ancak kamu maliyesini yönetmek ve sektörün büyümesini sürdürmek için kamu sektörünün borçlanma ihtiyacı artmıştır. Dolayısıyla Türkiye'de gayrimenkul sektörü ile finansal krizler arasında karşılıklı etkileşim olduğuna vurgu yapılmakta; krizlerin konut finansmanı ve yatırım kararları üzerinde belirleyici etkileri olduğu, buna karşılık finansal ürün inovasyonlarıyla sektörün dayanıklılığının artırılabilceği ifade edilmektedir (Gülençer ve Tünel, 2018:97; Gümrükçüoğlu, 2018:219; Sancak ve Demirbaş, 2011:176). Türkiye'de, yeni gelişen ipotekli satış ve daha yüksek faiz oranları gibi temel farklılıkların görüldüğü gayrimenkul sektöründe ABD'deki gibi bir konut balonunun oluşmasını engellemiştir. Türkiye, önemli bir arz-talep dengesi, jeopolitik konumu ve demografik faktörlerin etkisiyle ılımlı konut fiyat

artışları yaşamış olsa da fiyat-kira oranları ve konut fiyat eğilimleri ABD ve diğer OECD ülkelerinde gözlemlenenlerin altında kalmaktadır (Şentürk, 2016:36).

2. Veri ve Analiz

Çeşitli bibliyometrik analiz araçlarının yaygın olarak kullanıldığı bilinmektedir. Bu çalışma için, kapsamlı özellikleri nedeniyle VOSviewer programı kullanılmıştır. Bu program, akademisyenlerin literatürdeki yeni fikirleri, bağlantıları ve gelişmeleri belirlemelerine yardımcı olan önemli bir program olarak kabul edilmektedir. Ayrıca, çok boyutlu analiz, haritalama ve görselleştirme yoluyla veri kümelerinin kapsamlı şekilde incelenmesine olanak tanımaktadır (Avenali vd., 2023:2798). Bu çalışmada WoS veritabanı kullanılmış ve temel araştırma kümeleri, alandaki temel yayınlar ve eğilimleri belirlenmiştir.

20.01.2025 tarihinde WoS veritabanında “financial crisis” ve “real estate” anahtar sözcükleri ile “tüm alanlar” üzerinden yapılan taramada 1077 sonuca ulaşıldı. En eskisi 1975 ve en yenisi 2025 yıllarında yayınlanan çalışmaların %43 oranında ekonomi, %42 oranında finans ve %18 oranında kent çalışmaları disiplinleri arasında dağılım gösterdiği; 2009-2022 yılları arasında konunun popülerliğinin arttığı; dergi makalesi ve kitap bölümü türünde yayınların ağırlıkta olduğu; ABD (289), Çin (203) ve İngiltere (103) menşeli yazarların öne çıktığı; İngilizce (1029), İspanyolca (13) ve Almanca (6) dilinde eserler yayınlandığı, en fazla eser veren isimlerin Liow, K.H., Newell, G. ve Hui, E.C.M. olduğu “finansal kriz gayrimenkul, küresel finansal kriz, GYO, finansallaşma, konut” anahtar kelimelerinin sıklıkla kullanıldığı tespit edilmiştir.

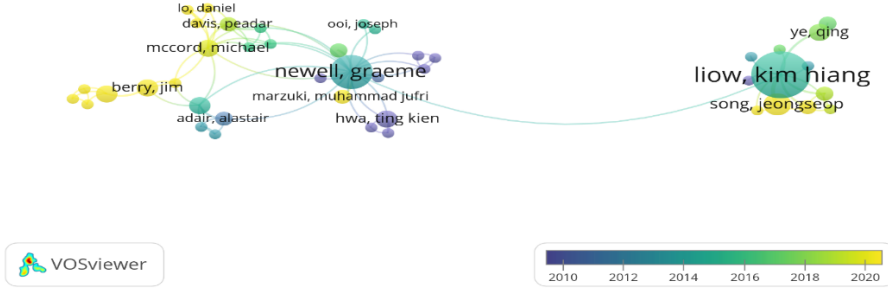
3. Bulgular

Dört farklı altmetrik kullanılarak yapılan bibliyometrik analiz sonucu ulaşılan bulgular, görselleriyle birlikte bu bölümde yorumlanmıştır.

3.1. Ortak Yazar Analizi (Co-Authorship of Authors)

“Finansal kriz” ve “gayrimenkul” kavramlarını bir arada kullanarak yayın yapan ve Wosviewer’da taranan yazarlar arasındaki iş birliğini anlamak üzere ortak yazarlık analizi yapılmıştır. En fazla bağlantı kuran ve iş birliği içerisinde yazarları ortaya koymak üzere içleme-dışlama kriterleri arasından en az bir yayın ve en az bir atıf kriteri belirlenerek “ortak yazar ağ haritası” oluşturulmuştur. Söz konusu kriterleri 2059 yazardan 1561 adedi karşılamakta iken 43 yazar arasında anlamlı bağ olduğu anlaşılmıştır. Oluşan 10 kümede 81 bağlantı saptanmıştır. İlgili kümelenmelerde ortak yazarlık bağlantılarında Newell G. (22); Liow K. (18); Gupta, R. (14) ortak ürettikleri birim yayın sayıları (toplam bağlantı gücü) bakımından ön sırada yer almaktadır. Ürettikleri yayın bağlamında oluşan sıralamada ise Liow, K.H. (23); Newell, G. (12) ve H2020 sonrası dönemde daha çok ortak yayın yapılan “finansal kriz” ve “gayrimenkul” kavramları alanında çıkan yayınlarda daha güçlü bir bağlantı olduğu söylenebilmektedir (Şekil 1).

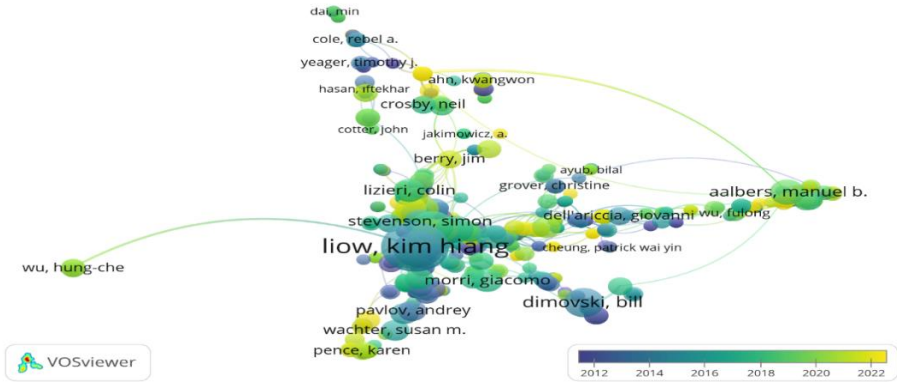
Şekil 1: Yazarlar Arası İş Birliğini Gösteren Ortak Yazar Bağları



3.2. Yazar Atıf Analizi (Citation of Authors)

“Finansal kriz” ve “gayrimenkul” kavramlarını bir arada kullanarak yayın yapan ve Wosviewer’da taranan yazarların aldığı atıf sayılarını irdelemek ve gelecekte yapılacak literatür yazımı çalışmalarında başvurulacak öncelikli kaynakları belirleyebilmek için “yazar atıf analizi” yapılmış ve “atıf ağı” elde edilmiştir. Finansal kriz” ve “gayrimenkul” kavramlarını içerecek şekilde ortaya konan çalışmalar arasında filtreleme yapabilmek için en az 1 yayın ve en az 1 atıf şeklinde içleme-dışlama kriterleri seçilerek yazar atıf analizi ağ haritası çıkarılmıştır. 2059 yazar arasından 1561 yazarın söz konusu kriterlere uygunluk gösterdiği ve birbiriyle bağlantılı olduğu anlaşılan toplamda 684 birim üzerinden yapılan analizde 30 küme, 2978 bağlantı ve toplam bağlantı gücünün 3488 olduğu belirlenmiştir. En fazla atıf alan yazarlar incelendiğinde AAlbers, M. B. toplamda 6 yayını ile 532 adet atıf alırken yazarı 491 atıf sayısı ile araştırma konusunda birer adet yayınları bulunan Houston, J.F.; Lin, C.; Lin, P. ve MA, Y ikinci sırada atıf alan yazarlar arasındadır. Toplam yayın sayısı (23) en fazla olan Liow K.H., ise atıf sayılarına bakıldığında 361 atıf alarak literatürde üçüncü sırada yer almaktadır. Yazar atıf analizinde toplam bağlantı gücü sıralaması Liow, K.H. (252); Newell, G. (123); Chan, K.K.K. (81) şeklindedir. “Ortak yazarlık analizi”nde yer alan diğer iki yazar olan Newell G. ve Hui, E.S.M. ise “yazar atıf analizi”nde ilk 10 yazar arasında yer alamamıştır (Şekil 2). Literatürü nicelleştirirken yayın sayısı kadar alınan atıf sayısının önemini de vurgulamak gerekir. Araştırma alanı seçilen “finansal kriz” ve “gayrimenkul” kavramları kapsamında yazarların yayın sayısı ile aldıkları atıf arasında doğrusal bir orantı olmadığı anlaşılmaktadır.

Şekil 2: Yazarların Atıf Bağları



3.3. Anahtar Sözcük Analizi (Co-occurrence of Author Keywords)

“Finansal kriz” ve “gayrimenkul” kavramlarını bir arada kullanarak yayın yapan ve Wosviewer’da taranan yayınlarda yer alan anahtar sözcükleri irdelemek; gelecekte yapılacak literatür yazımı çalışmalarında aratılacak anahtar sözcüklerin seçiminde ve literatür araştırması kapsamında başvurulacak öncelikli kaynakları belirleyebilmek noktasında katkı sağlayacaktır. Seçilecek anahtar sözcüklerin görülme sıklığı en az 2 kez olacak şekilde işleme kriteri oluşturulmuştur ve 2990 anahtar kelimedenden 568’inin en az iki kez kullanıldığı tespit edilmiştir. Bunlardan arasında bağlantı kurulan 557 yayın analize konu edilmiştir. İlgili yayınlarda en sık kullanılan anahtar sözcükler incelendiğinde finansal kriz (158); gayrimenkul (95); GYO’lar (49); küresel finansal kriz (42); konut (25); finansallaşma (24),” ifadelerinin öne çıktığı anlaşılmaktadır. (Şekil 3). Toplam bağlantı gücü bakımından ise finansal kriz; gayrimenkul ve GYO’lar en güçlü ifadeler olarak başı çekmektedir. 557 gözlem birimi kullanılarak gerçekleştirilen analizde 29 küme, 2626 bağlantı ve 3165 toplam bağlantı gücü saptanmıştır.

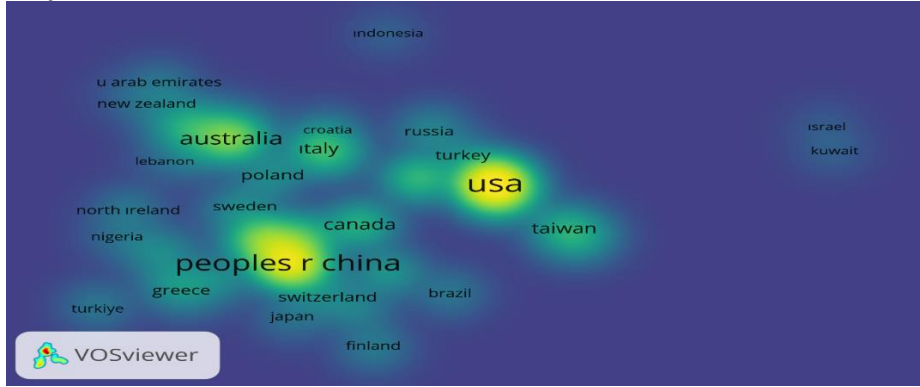
Şekil 3: En Sık Kullanılan Anahtar Sözcük Bağları



3.4. Ülkelere Göre Ortak Yazarlık Analizi (Co-authorship of Countries)

“Finansal kriz” ve “gayrimenkul” kavramlarını bir arada kullanarak yayın yapan ve Vosviewer’da taranan yayınlar; en az 1 adet ortak yayın ve atıf kriterleri ile işleme yapılarak işbirliği yapan yazarların ülkelerine göre ayrıştırıldığında 74 ülke arasından 68 adedinin eşik değeri karşıladığı ancak bağlantılı olan 58 gözlem birimi üzerinden analiz yapılabileceği anlaşılmıştır. Buna göre; 9 küme, 226 bağlantı ve 466 toplam bağlantı gücü belirlenmiştir. Toplam bağlantı gücü en yüksek olan ilk üç ülke sırasıyla ABD (150); İngiltere (86); Çin Halk Cumhuriyeti (79)’dir (Şekil 4). Yayınlanan eser sayılarına göre ayrıştırıldığında ise ABD (287); İngiltere (103); Çin Halk Cumhuriyeti (202)’şeklinde benzer sıralamayla yer almaktadır.

Şekil 4: Ülkelere Göre Ortak Yazarlık Analizi



Sonuç

1980’li yıllardan itibaren belirgin olarak ulus devletlerin ekonomilerini etkileyen küresel sermaye hareketleri için gayrimenkul sektörü de dikkat çeken önemli bir varlık grubu haline gelmektedir. Uluslararası yatırımların bu alana yönelmesi birtakım kırılmalara da beraberinde getirmiştir. Özellikle konut finansman sisteminin merkezinde yer alan mortgage kredili ya da ipotekli konut satışları ABD’de yaygın kullanılan bir yöntem olmakla beraber “2008 Ekonomik Krizi ve Büyük Durgunluk”un da temel sebebi olarak gösterilmiştir. Küresel sermaye hareketlilikleri bankacılık sektöründe aşırı rekabete yol açmış ve teminata dayalı ipotekli konut kredileri ile borçlunun yeterli mali analizini yapmadan kredi vermesi yükselen konut talebi ile beraber gayrimenkul fiyatlarında aşırı fiyat artışları veya balonlar görülmüştür.

Araştırmada gerek küresel gerek bölgesel düzlemde yaşanan finansal krizlerin oluşumunda gayrimenkul piyasalarının oynadığı rol ve kriz sonrası süreçte sektörün nasıl etkilendiği ve yeniden şekil alması ve düzenlenmesi bağlamında nasıl politikalar üretildiğine ve üretilmesi gerektiğine dair var olan alan yazının nicelleştirilerek yapılacak araştırmalar için altlık oluşturması hedeflenmiştir. Literatürün konut, GYO ve finansallaşma ekseninde

yoğunlaştığını göstererek henüz yeterince çalışılmamış alt başlıkların ve bölgesel boşlukların olduğu görülmektedir. Gayrimenkul araştırmaları, hızlı küreselleşme çağında tahminlerin doğruluğunu ve alaka düzeyini artırmak için finansal göstergelerin ötesine geçerek makroekonomik politikaları, küresel sermaye akışlarını ve jeopolitik bağlamları da dikkate almalıdır. Araştırmada, finansal krizlerde gayrimenkul sektörünün rolünün, kentleşme, mülkiyet rejimleri, mekansal adalet ve sürdürülebilirlik gibi unsurları kapsayan disiplinlerarası bir analizle incelenmesi gerektiği vurgulanmaktadır.

Araştırmada WOS Core Collection'da yer alan 1077 yayın üzerinden analiz yapılması belirgin sınırlılık olarak kabul edilmektedir. Bibliyometri alanı son yıllarda önemli bir büyüme göstermiş, araştırmacılar bilimsel yayınları incelemek için giderek daha fazla gelişmiş analitik araçlara yönelmiştir. Araştırma makalelerinin etkisini anlamak, araştırmacıların, politika yapımcıların ve fon sağlayan kurumların gelecekteki araştırma yönelimleri ve fonlama öncelikleri hakkında bilinçli kararlar almaları için çok önemlidir. Bu çalışmada da araştırma makalelerinin etkisini analiz etmek için VOSviewer kullanımı ile atıf etkisini etkileyen faktörleri belirleyerek alandaki bibliyometrik analiz boşluğunu doldurmak hedeflenmiştir. Yapılan analizde üretilen birim yayın sayıları açısından belli yazarlar ve bağlantılar ön planda yer alırken konu atıflara geldiğinde toplam yayın sayısından bağımsız olarak literatürde bir adet yayını bulunan yazarın en çok atıf aldığı anlaşılmıştır. Bu bağlamda nicel olarak yapılan yayın sayısından ziyade diğer çalışmalara da yön verecek şekilde nitelikli yayınların ön plana çıktığı söylenebilmektedir.

Öte yandan en çok kullanılan anahtar kelimeler incelendiğinde konunun küresel finans krizi bağlamında finansallaştırılan gayrimenkul türleri içinden konut özelinde sıkça ele alındığı izlenmektedir. Araştırmada ortaya konan, gayrimenkul sektörü bağlamında finansal krizleri doğuran kırılgan alanlar ve kriz sonrası yeniden yapılandırma süreçleri dikkate alındığında GYO'ların gayrimenkul piyasaları için daha dayanıklı, etkin ve güvenli yatırım araçları olarak değerlendirildiği açıktır. Türkiye gibi gelişmekte olan ve gayrimenkul sektörü üzerinden doğrudan yabancı sermaye girişlerini teşvik eden ülkeler için gayrimenkul temelli yatırım araçlarına ilişkin düzenleyici çerçevelerin, makro ihtiyati politikaların ve yatırım davranışlarının ayrıntılı bir şekilde incelenmesi gerekmektedir.

Kaynakça

- Aalbers, M.B. (2009), Geographies of the Financial Crisis, *Area*, 41, 34-42.
Aalbers, M.B. (2017), The Variegated Financialization of Housing, *International Journal of Urban and Regional Research*, 41, 542-554.
Allen, F., Babus, A. ve Carletti, E. (2009), Financial Crises: Theory and Evidence, *Annu. Rev. Financ. Econ.*, 1(1), 97-116.
Allen, F. ve Carletti, E. (2010), An Overview of the Crisis: Causes, Consequences, and Solutions, *International Review of Finance*, 10(1), 1-26.

- Almeida, R.P. (2025), Cycles, Trends, Disruptions: Real Estate Centrality on the Global Financial Crisis, COVID-19 Pandemic, and New Techno-Economic Paradigm, *Real Estate*, 2(1), 1.
- Alter, A., Mahoney, E. ve Badarinza, C. (2023), Commercial Real Estate in Crisis: Evidence from Transaction-Level Data, *IMF Working Papers*, 2023(015), 1.
- UNCTAD (2024), *World Investment Report 2024 Investment facilitation and Digital Government*, United States of America: United Nations Conference on Trade and Development.
- Avenali, A., Daraio, C., Di Leo, S., Matteucci, G. ve Nepomuceno, T. (2023), Systematic Reviews as a Metaknowledge Tool: Caveats and a Review of Available Options, *International Transactions in Operational Research*, 30(6), 2761-2806.
- Barkham, R. (2013), Real Estate and the Great Financial Crisis, *World Economics*, 14(3), 5-26.
- Bosworth, B. ve Flaaen, A. (2009), Financial Crisis American Style, *Asian Economic Papers*, 8(3), 146-170.
- Cicioğlu, Ş. ve Yıldız, A. (2018), Lale Krizinden Günümüze Ekonomik Krizler: Temel Yaklaşımlar ve Ortak Özellikler, *Uluslararası Yönetim ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 5(9), 25-38.
- Collins, C. ve Senhadji, A. (2003), Lending Booms, Real Estate Bubbles, and the Asian Crisis. IMF Working Paper WP/02/20, 46p. International Monetary Fund.
- Dirik, D., Eryılmaz, İ. ve Erhan, T. (2023), Post-truth Kavramı Üzerine Yapılan Çalışmaların Vosviewer ile Bibliyometrik Analizi, *Sosyal Mucit Academic Review*, 4(2), 164-188.
- Downs, A. (2009), *Real Estate and the Financial Crisis: How Turmoil in the Capital Markets is Restructuring Real Estate Finance*. Urban Land Inst. Washington, DC.
- Duca, J.V., Popoyan, L. ve Wachter, S.M. (2019), Real Estate and The Great Crisis: Lessons for Macroprudential Policy, *Contemporary Economic Policy*, 37(1), 121-137.
- Durmuş, S. (2010), Finansal Krizleri Açıklamaya Yönelik Yaklaşımlar, *Kafkas Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 1(5), 31-46.
- Edelstein, M.D. ve Edelstein, R.H. (2020), Crashes, Contagion, Cygnus, and Complexities: Global Economic Crises and Real Estate, *International Real Estate Review*, Global Social Science Institute, 23(3), 311-336.
- Eichholtz, P., Kok, N. ve Yonder, E. (2012), Portfolio Greenness and the Financial Performance of REITs. *Journal of International Money and Finance*, 31(7), 1911-1929.
- Fernandez, R., ve Aalbers, M. B. (2016), Financialization and Housing: Between Globalization and Varieties of Capitalism, *Competition ve Change*, 20, 71 - 88.
- Glaeser, E.L., Huang, W., Ma, Y. ve Shleifer, A.V.D. (2016), A Real Estate Boom with Chinese Characteristic, *Urban Research eJournal*.

- Gordon, J. (2009), The Global Financial Crisis and International Property Performance, *Wharton Real Estate Review*, 13, 74-80.
- Gülençer, İ. ve Tünel, R.K. (2018), *Küresel Finansal Kriz Sonrası Türk Gayrimenkul Piyasası Üzerine Bir Araştırma*, Paper Presented at the Uluslararası Yönetim, Ekonomi ve Politika Kongresi, İstanbul, Turkey.
- Gümrükçüoğlu, Z.Z. (2018), *Türkiyede Gayrimenkul Piyasası ve Bir Yatırım Aracı Olarak Gayrimenkul*, T.C. Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü.
- Hepşen, A. (2010), *Gayrimenkul Piyasalarının Finansal Krizler Üzerindeki Olası Etkileri ve Türkiye'de Gayrimenkul Fiyat Endeksinin Oluşturulmasına Yönelik Bir Model Önerisi*, İstanbul.
- Herring, R. ve Wachter, S. (2003), Bubbles in Real Estate Markets. In W. C. Hunter, G. G. Kaufman ve M. Pomerleano (Eds.), *Asset Price Bubbles: The Implications for Monetary, Regulatory, and International Policies* (pp. 217-230), Cambridge: The MIT Press.
- Herring, R.J. ve Wachter, S.M. (1999), Real Estate Booms and Banking Busts: An International Perspective. *The Wharton School Research Paper*(99-27).
- Hu, R.W. (2012), Understanding Chinese Real Estate: The Property Boom in Perspective. In *Law and Policy for China's Market Socialism* (pp. 87-100), Routledge.
- Hui, E.C.-m., ve Chan, K.K.K. (2014), The Global Financial Crisis: Is There any contagion Between Real Estate And Equity Markets? *Physica A: Statistical Mechanics and its Applications*, 405, 216-225.
- Hui, E. C. M., ve Chan, K.K.K. (2013), Contagion Across Real Estate and Equity Markets During European Sovereign Debt Crisis. *International Journal of Strategic Property Management*, 17, 305-316.
- Iancu, L.A., Croicu, A.E. ve Rogoan, L.C. (2023), An Investigation on Real Estate Market Dynamics and Bubble Formation Modeling. *Proceedings of the International Conference on Business Excellence*, 17(1), 1603-1616.
- Jang, H., Song, Y., Sohn, S. ve Ahn, K. (2018), Real Estate Soars and Financial Crises: Recent Stories. *Sustainability*, 10(12), 4559.
- Kindleberger, C.P. ve Aliber, R.Z. (2017), *Çılgınlık, Panik ve Çöküş: Finansal Krizler Tarihi* (Ü. Şensoy, Trans.): Türkiye İş Bankası Kültür Yayınları.
- Kivedal, B.K. (2013), Testing for Rational Bubbles in the US Housing Market. *Journal of Macroeconomics*, 38, 369-381.
- Krugman, P. (1979), A Model of Balance-of-Payments Crises. *Journal of Money, Credit and Banking*, 11(3), 311-325.
- Liow, K.H. (2008), Financial Crisis and Asian Real Estate Securities Market Interdependence: Some Additional Evidence. *Journal of Property Research*, 25(2), 127-155.
- Luchtenberg, K. ve Seiler, M. (2014), Did the Recent Financial Crisis Impact Integration between the Real Estate and Stock Markets? *Journal of Real Estate Portfolio Management*, 20(1), 1-20.

- Martin, R. (2011), The Local Geographies of the Financial Crisis: from the Housing Bubble to Economic Recession and Beyond. *Journal of Economic Geography*, 11, 587-618.
- Minsky, H.P. (1991), *Financial Crises: Systemic or Idiosyncratic*. Working Paper No.51, <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.171533>
- Minsky, H.P. (1992), *The Financial Instability Hypothesis*: Working paper No.74. The Levy Economics Institute, ABD.
- Natchkova, M. (2024), Problems in the Valuation of Investment Property in the Context of Crisis. *Vanguard Scientific Instruments in Management*, 20, 51-64. Retrieved from [https://vsim-journal.info/index.php?journal=vsim&page=article&op=view&path\[\]=534](https://vsim-journal.info/index.php?journal=vsim&page=article&op=view&path[]=534)
- Newell, G., ve Peng, H.W. (2009), The Impact of the Global Financial Crisis on A-REITs. *Pacific Rim Property Research Journal*, 15, 453 - 470.
- Newell, G., Yue, W., Kwong Wing, C. ve Siu Kei, W. (2010), The Development and Performance of REITs in Hong Kong. *Pacific Rim Property Research Journal*, 16, 190 - 206.
- Ninkov, A., Frank, J.R. ve Maggio, L.A. (2022), Bibliometrics: Methods for studying academic publishing. *Perspect Med Educ*, 11(3), 173-176.
- Öztürk, O., Kocaman, R., ve Kanbach, D.K. (2024), How to Design Bibliometric Research: an Overview and a Framework Proposal. *Review of Managerial Science*, 18(11), 3333-3361.
- Prodanov, S., Angelov, Petko, ve Zarkova, Silvia. (2022), Real Estate in Bulgaria from the Global Financial Crisis to the COVID-19 Crisis Effects of Macroprudential Policy: Evidence from Bulgaria. *Economic and Social Development, International Scientific Conference on Economic and Social Development Book of Proceedings* (87), 162-170.
- Renaud, B. (2012), Real Estate Bubble and Financial Crisis in Dubai: Dynamics and Policy Responses. *Journal of Real Estate Literature*, 20(1), 51-77.
- Sancak, E., ve Demirbaş, E. (2011), Küresel Ekonomik Kriz ve Türkiye Konut Sektörüne Etkileri. *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 16(3), 171-190.
- Şentürk, F. (2016), The Effects of 2008 Global Financial Crisis to the USA Real Estate Sector and Comparison of Similarity-Difference with the Situation of The Turkish Real Estate Sector in Recent Period. *Optimum: Journal of Economics ve Management Sciences / Ekonomi ve Yönetim Bilimleri Dergisi*, 3(2), 23-39.
- Shafer, J.R. (2013), Five Years Later: Lessons from the Financial Crisis. Working Paper No. 331. Center on Japanese Economy and Business. Columbia University in The City of New York.
- Thakor, A.V. (2015), The Financial Crisis of 2007–2009: Why Did It Happen and What Did We Learn? *The Review of Corporate Finance Studies*, 4(2), 155-205.

Wen Peng, H., ve Newell, G. (2012), The Role of Taiwan REITs in Investment Portfolios. *Pacific Rim Property Research Journal*, 18, 67 - 80.

Zhang, Y. (2023), The Relationship between Real Estate Bubble and Financial Crisis Taking Shanghai as an Example. *Advances in Economics, Management and Political Sciences*, 8, 290-299.