

VOLUME • CİLT: 10 • ISSUE • SAYI: 18 JANUARY • OCAK 2018
ONLINE ISSN: 2529-0029 • PRINT ISSN: 1309-1123

M A R M A R A
Ü N İ V E R S İ T E S İ
F İ N A N S A L
A R A Ş T I R M A L A R V E
Ç A L I Ş M A L A R D E R G İ S İ

ULUSLARARASI HAKEMLİ DERGİ



MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Finansal Araştırmalar ve alışmalar Dergisi • The Journal of Financial Researches and Studies
Volume • Cilt: 10 Issue • Sayı: 18 January • Ocak 2018
Online ISSN: 2529-0029 • Print ISSN: 1309-1123

Marmara Üniversitesi Rektörlüğü Adına İmtiyaz Sahibi • Owner
Prof. Dr. Mehmet Emin ARAT (Rektör • Rector)

Derginin Sahibi • Owner of the Journal Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Yüksekokulu Adına •
On Behalf of Marmara University School of the Banking and Insurance
Prof. Dr. Erişah ARICAN

Yayın Kurulu • Editorial Board

Prof. Dr. Erişah ARICAN
Prof. Dr. Münevver ÇETİN
Prof. Dr. Özgür ATIKKAş
Doç. Dr. Mehmet Deniz YENER
Doç. Dr. Başak TANINMIş YüCEMEMİş

Editör (Sorumlu Yazı İşleri Müdürü) • Editor (Editor in Chief): Prof. Dr. Erişah ARICAN

Editör Yardımcısı • Vice Editor: Prof. Dr. Özgür ATIKKAş - Doç. Dr. Başak TANINMIş YüCEMEMİş

Yayına Hazırlama Sorumluları • Responsible for Publication: Doç. Dr. Gökhan IşIL - Doç. Dr. Güçlü OKAY-
Doç. Dr. Aclan OMAĞ - Yrd. Doç. Dr. Seher TEZERGİL - Yrd. Doç. Dr. Neşe ÇOBAN ÇELİKDEMİR - Yrd. Doç.
Dr. Özgür AKPINAR - Yrd. Doç. Dr. Ufuk ALKAN - gr. Gör. Dr. İskender DEMİRBILEK - Yrd. Doç. Dr. Canan
DAĞIDIR - Arş. Gör. Kemal Burak BAYKAL - Arş. Gör. UĞur TÜRKEL - Arş. Gör. Kemal AKA - Arş. Gör. Nurgül
AKIN

Adres • Address: T.C. Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Yüksekokulu
Göztepe Kampüsü, Kayışdağı Cad. Kuyubaşı, Kadıköy 34722 / İSTANBUL

Tel • Phone : +90 216 414 99 89

Faks • Fax : +90 216 347 50 86

E-posta • E-mail : jfrs@marmara.edu.tr

Marmara Üniversitesi Yayınevi • Marmara University Press

Adres • Address: Göztepe Kampüsü 34722 Kadıköy, İstanbul

Tel • Phone: (0216) 348 43 79 **Faks • Fax:** (0216) 348 43 79

E-posta • E-mail: yayinevi@marmara.edu.tr

Baskı • Printing Press: şenyıldız Matbaacılık

Sertifika No: 11964

“FİNANSAL ARAşTIRMALAR VE ALIşMALAR DERĐİSİ” Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Yüksekokulu uluslararası hakemli akademik yayınıdır. Altı ayda bir yayımlanır. Dergide yayımlanan makalelerdeki görüşler yazarlarına aittir. Yayın Kurulu tarafından benimsendiği anlamına gelmez. Yayımlanması uygun bulunmayan yazılar geri verilmez. Yayın Kurulu, yazının özüne dokunmaksızın gerekli yazım ve cümle değişiklikleri yapma hakkını saklı tutar. Dergiden yapılan alıntılarda kaynak göstermek mecburidir. EBSCO-HOST, TÜBİTAK-ULAKBİM, ULRICH Global Serials Directory ve ASOS Index tarafından taranmaktadır.

“THE JOURNAL OF FINANCIAL RESEARCHES AND STUDIES” is a peer-reviewed international academic journal of Marmara University School of Banking and Insurance. It is published every six months. All the opinions written in the articles are under responsibilities of the authors and it does not mean that they are adopted by the board. Articles that are considered as a unsuitable for publish are not returned. The Editorial Board reserves the right to make necessary changes in spelling and sentence, without prejudice to the essence of summer. The published contents in the articles cannot be used without being cited. The journal is indexed by EBSCO-HOST, TBİTAK-ULAKBİM, ULRICH Global Serials Directory and ASOS Index.

Hakemlerimiz • Peer Reviewers

Rengin AK	Kırklareli Üniversitesi	Wolfgang JANKO WU	Vienna University of Economics and Business
Murat AKBALIK	Marmara Üniversitesi	Muhsin KAR	Yıldırım Beyazıt Üniversitesi
İlyas AKHİSAR	Kocaeli Üniversitesi	Melisa ERDİLEK KARABAY	Marmara Üniversitesi
Sumru ALTUĞ	Koç Üniversitesi	Mehmet Baha KARAN	Hacettepe Üniversitesi
Sudi APAK	Beykent Üniversitesi	Stefan KOCH WU	Vienna University of Economics and Business
Güler ARAS	Yıldız Teknik Üniversitesi	İdil Özlem KOÇ	Marmara Üniversitesi
Mehmet Emin ARAT	Marmara Üniversitesi	Cüneyt KOYUNCU	Bilecek Şeyh Edebali Üniversitesi
Doğan ARGUN	Marmara Üniversitesi	Ali KÖSE	Marmara Üniversitesi
Nurdan ASLAN	Marmara Üniversitesi	Osman OKKA	Konya Karatay Üniversitesi
Sinan ASLAN	Marmara Üniversitesi	Suat OKTAR	Marmara Üniversitesi
Erişah ARICAN	Marmara Üniversitesi	Zekai ÖZDEMİR	İstanbul Üniversitesi
Emin AVCI	Marmara Üniversitesi	Cem SAATÇIOĞLU	İstanbul Üniversitesi
Niyazi BERK	Bahçeşehir Üniversitesi	Güven SEVİL	Anadolu Üniversitesi
Serpil BÜLBÜL	Marmara Üniversitesi	Nazif SHAHRANI	Indiana University, ABD
Gülcan ÇAĞIL	Marmara Üniversitesi	Marco SPERANZINI	Udinese University
Özgür ÇATIKKAŞ	Marmara Üniversitesi	Adem ŞAHİN	TOBB Ekonomi ve Teknoloji Üniversitesi
Levent ÇİNKO	Marmara Üniversitesi	İbrahim SUBAŞI	Marmara Üniversitesi
Muzaffer DARTAN	Marmara Üniversitesi	Ayşe SÜMER	Marmara Üniversitesi
Server DEMİRCİ	Marmara Üniversitesi	Haluk SÜMER	Marmara Üniversitesi
Seyhun DOĞAN	İstanbul Üniversitesi	Bahar ŞANLI	İstanbul Üniversitesi
Salih DURER	Yıldız Teknik Üniversitesi	Sami TABAN	Osmangazi Üniversitesi
Nazım EKREN	İstanbul Ticaret Üniversitesi	Suat TEKER	Işık Üniversitesi
Fuat ERDAL	İbn Haldun Üniversitesi	Yusuf TUNA	İstanbul Ticaret Üniversitesi
Seyfettin ERDOĞAN	İstanbul Medeniyet Üniversitesi	K. Batu TUNAY	Marmara Üniversitesi
Cengiz EROL	İzmir Ekonomi Üniversitesi	Aypar USLU	Marmara Üniversitesi
Ümit EROL	Bahçeşehir Üniversitesi	Targan ÜNAL	Okan Üniversitesi
Mehmet ERSOY	Marmara Üniversitesi	Serhat YANIK	İstannul Üniversitesi
Ayfer GEDİKLİ	Medeniyet Üniversitesi	Kemal YILDIRIM	Anadolu Üniversitesi
Fulvio GISMONTI	Universita Telematica Guglielmo Marconi	Dina ÇAKMUR YILDIRTAN	Marmara Üniversitesi
Ricardo GISMONTI	Research Institute for Computational Methods	Mehmet Deniz YENER	Marmara Üniversitesi
Peter HAISS WU	Vienna University of Economics and Business	Handan YOLSAL	İstanbul Üniversitesi
Elif HAYKIR HOBİKOĞLU	İstanbul Üniversitesi	Ahmet YÖRÜK	Kadir Has Üniversitesi
Cemal İBİŞ	Işık Üniversitesi	Başak TANINMIŞ YÜCEMEMİŞ	Marmara Üniversitesi
Ahmet İNCEKARA	İstanbul Üniversitesi		

İçindekiler • Contents

Başlarken	
Prof. Dr. Erişah ARICAN	viii
Sigorta Sektöründe Müşteri İlişkileri Yönetimi ve Uygulamaları Customer Relationship Management and Practices in the Insurance Sector	
Özgür AKPINAR	1
Orta Gelirli Ülkelerde Hayat Sigortalarının Ekonomik Açıdan Değerlendirilmesi: Güney Afrika ve Türkiye Karşılaştırması Evaluation of Life Insurance in Middle Income Countries: Comparison Between South Africa and Turkey	
Özer BAKAR, İsmail BALKAN, Mürsel GÜLER	20
Girişimcilere Faizle Borçlanmaya Alternatif İşlami Bir Yöntem: Kitle Fonlaması An Alternative Islamic Finance Method for Entrepreneurs: Crowdfunding	
Muhammet Fatih CANBAZ, M. Kemalettin ÇONKAR	37
The Use of the Multivariate Statistical Methods in the Performance Analysis of Non-Life Insurance Companies Hayat-Dışı Sigorta Őirketlerinin Performans Analizinde Çok Değişkenli İştatistiksel Yöntemlerin Kullanımı	
Övgücan KARADAĒ ERDEMİR, Hüseyin TATLIDİL	56
Sermaye Hareketlerinin Bankaların Likidite ve Kârlılıklarına Etkisi The Impact of Capital Flows on Banks' Liquidity and Profitability	
Őerife GENÇ İLERİ, Mehmet Fatih ULU	70
Ulusal Varlık Fonları ve Türkiye Sovereign Wealth Funds and Turkey	
Őahap KAVCIOĒLU	87
Volatilite Endeksi (Vix) ile Gelişmekte Olan Ülke Hisse Senedi Piyasası Endeksleri Arasındaki Engel-Granger Eř-Bütünleşme ve Granger Nedensellik Analizi The Engel-Granger Cointegration and Granger Causality Analysis Between Volatility Index (Vix) and Developing Country Stock Market Indices	
Hakan ÖNER, Cansu ŐARKAYA İÇELLİOĒLU, Selma ÖNER	110

Gayrimenkul Sertifikalarının İhracında Yatırımcıların Korunması Protection of Investors in Issuing of Real Estate Certificates İbrahim SIRMA	125
Assessment of Bad Loans in Turkey: What Role do Financial Conditions have? Türkiye’de Sorunlu Kredilerin Değerlendirilmesinde Finansal Koşulların Rolü Vuslat US	137
Evaluation of Market Efficiency and Trading Behavior of Investors: Evidence From Borsa İstanbul Piyasa Etkinliğinin ve Yatırımcıların Alım-Satım Davranışının Değerlendirilmesi: Borsa İstanbul Örneği Yusuf VARLI	153
Keynes Versus Hayek: On the Appropriateness of Government Intervention in Markets Hükümetin Piyasalara Müdahalesinin Uygunluğu Üzerine: Keynes – Hayek’e Karşı Mehmet Levent YILMAZ, Hüseyin Atakan KESKİN	166
Understanding the Factors That Affect Foreign Direct Investment in Turkey by Using Mars Method Türkiye’nin Doğrudan Yabancı Yatırımlarını Etkileyen Faktörlerin Mars Yöntemi ile Belirlenmesi Sinemis ZENGİN, Serhat YÜKSEL, Mustafa Tevfik KARTAL	177

Başlarken

Dünya ekonomisinde 2018 yılına girilirken gelişmiş ülkelerin makroekonomik istikrarı büyük ölçüde sağladıkları görülmektedir. Burada istikrar ile kast edilen daha çok büyüme, enflasyon, faiz ve işsizlik oranı gibi makroekonomik göstergelerin istikrarıdır. 2016 yılı ile 2017 yılının ilk yarısı dünya ekonomisi için zorlu bir dönem olarak kabul edilebilse de, 2017 yılının ikinci yarısından sonra gelişmiş ülkelerde büyüme oranının yüksek düzeylerde seyrettiği görülmüştür. Buna göre GSYH; ABD'de %2,3, Euro bölgesinde ise %2,5 düzeyinde artış kaydetmiştir. AB üyesi bazı ülkelerde ise büyüme Almanya'da %2,8, Fransa'da %2,2 ve İtalya'da %1,8 oranında gerçekleşmiştir. Enflasyon oranları da gelişmiş ülkelerde yine düşük seviyelerde gerçekleşmiş; Euro bölgesinde %1,1, ABD'de %1,8, İngiltere'de %2,8 ve Japonya'da %0,1 olmuştur. Küresel ekonomik gelişmelere bağlı olarak aldıkları kararlarla ülke ekonomilerine yön veren merkez bankaları 2017 yılının ikinci yarısından itibaren politika faiz oranlarında da değişikliklere gitmişlerdir. Gelişmiş ekonomilerde politika faiz oranı yükseltilirken, yükselen ekonomilerde düşürülmesi dikkat çekicidir. Örneğin politika faizi ABD'de %1,25'den %1,50'ye, İngiltere'de %0,25'den %0,50'ye artırılmış, buna karşın Brezilya'da %13 seviyelerinden %7'ye, Güney Afrika'da %7'den %6,75'e kadar düşürülmüştür. Yükselen ekonomiler içerisinde 2017 yılında politika faizinde değişiklik yapmayan tek ülke ise %8 oranı ile Türkiye'dir. İstikrar ile kastedilen diğer bir makroekonomik gösterge olan işsizliğin ise gelişmiş ülkelerde önemli bir sorun olmaya devam ettiği görülmektedir. İşsizlik oranı gelişmiş ekonomilerde ortalama %5,7 seviyelerinde iken, Euro alanında %9,2, Fransa'da %9,5, İspanya'da %17,1 düzeyinde bir seyir izlemiştir. AB ülkeleri içerisinde Yunanistan ise %22,3 işsizlik oranı ile en yüksek orana sahiptir. AB'nin, hat-ta dünyanın en istikrarlı ekonomisine sahip olan Almanya'da ise işsizlik %3,8 düzeyine kadar gerilemiştir. AB ülkeleri açısından risk sınırına ulaşan ve tehlike sinyalleri veren bütçe açığı 2016-2017 döneminde GSYH'nın %1,3'ü düzeyinde gerçekleşmiş, hatta Maastricht kriteri düzeyinin bile altına gerileyerek riskli bir unsur olmaktan çıkmıştır. Gelişmiş dünya ekonomilerine bakıldığında ise; bütçe açığında başı %3,5 ile ABD'nin ve %4,1 ile Japonya'nın çektiği görülür.

Dünya ekonomisinde kırılmalı daha çok dış denge sorunu olan Türkiye, Güney Amerika, Brezilya gibi yükselen ekonomilerde görülmektedir. Türkiye ekonomisi 2017 yılında %11,1 oranında büyümüş, cari açık/GSYH oranı %4,7'ye ulaşmıştır. Cari açığın GSYH'ya oranı yüksek olan bir diğer ülke de %3,7 ile Arjantin'dir. İşsizlik oranı ise 2017 yılında Güney Afrika'da %27,7, Brezilya'da %13,1, Türkiye'de ise %11,2 seviyelerinde gerçekleşmiştir. Türkiye ekonomisi yılın üçüncü çeyreğinde baz etkisi ile %11,1'lik büyüme ile büyük bir rekor kırmış, aynı zamanda dünya ekonomisi için zorlu geçen 2017 yılının ilk dokuz ayının sonunda da %7,26'lık bir büyüme trendi yakalamıştır. Bu orana ulaşmada hükümet tarafından uygulanan teşvik sisteminin,

özellikle Kredi Garanti Fonu (KGF) kaynaklı kullanılan kredilerin ve KOBİ'lere sağ-lanan fi-nansal kolaylaştırmanın önemli katkısı olmuştur.

2018 yılında dünya ekonomisinin yönünün belirlenmesinde ABD Merkez Bankası FED'in faiz artırım kararlarının ve sonrasında ortaya çıkacak gelişmelerin yanı sıra her geçen gün artan poli-tik risklerin etkili olacağı düşünülmektedir. Yine Türkiye'nin Ortadoğu'da üstlenmiş ol-duğu büyük rol ve Suriye politikası hem ülke hem de dünya siyaseti ve ekonomisi açısından bü-yük önem arz etmektedir.

Bu sayısıyla 18. kez okuyucularıyla buluşan “Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi”, ön-ceki sayılarında olduğu gibi muhtelif akademik makaleler ile okuyucuların ilgisine sunulmuş-tur. Derginin bu sayısının hayata geçirilmesi hususunda desteklerini esirgemeyen çalışma arka-daş-larıma ve değerli çalışmalarını bu sayıda bizlerle paylaşan araştırmacı ve akademisyenlere emek-lerinden dolayı teşekkürlerimi sunarım.

“Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi”nin 18. sayısının finans ve iktisat literatürüne ve bundan sonraki akademik çalışmalara katkıda bulunmasını temenni eder, saygılar sunarım.

Prof. Dr. Erişah ARICAN

Editör