

Türkiye’de Perakende Sektöründe Hizmet Veren Üç Kurumun İtibar Katsayısı ve Finansal Göstergeleri Üzerine Bir Araştırma

Research on Corporate Reputation Quotient and Financial Indicators in Retail Sector in Turkey

Banu Dayanç KIYAT*

Öz

Bu çalışmada, Türkiye’deki perakende sektöründe hizmet veren halka açık üç firmanın kurumsal itibarları ve finansal göstergeleri, niceleyici çalışma ile incelenmiştir. Bu kapsamda, kurumsal itibar katsayısını oluşturan unsurlar araştırılarak ağırlıkları tespit edilmiş, finansal yapı, finansal performans, nakit akışları ve firma değerine yönelik bazı finansal göstergeler hesaplanmış ve böylece kurumsal itibar katsayısı ile finansal göstergeler arasındaki ilişki tanımlanmıştır. Fombrun’un RQ modeli altı boyutta incelenirken, A marketin tek boyut altında, C market ve B market ise iki boyut altında toplandığı görülmüştür. En yüksek kurum itibarı katsayısına A market sahiptir. Finansal göstergeleri yüksek olan B market hem en düşük piyasa değerine hem de en düşük kurumsal itibar katsayısına sahiptir. Dolayısıyla, finansal göstergelerin tek başına kurum itibarının yüksek çıkması için yeterli olmadığı görülmüştür. A market ve C marketin finansal göstergeleri B marketin altında olmasına rağmen toplumdaki itibar algıları yüksek olduğu için piyasa değerleri de yüksektir. Sonuç itibarıyla, firmaların piyasa değerinin yüksek olması için kurumsal itibarlarının da yüksek olması gerekmektedir.

Anahtar Kelimeler: Kurumsal İtibar Katsayısı, Finansal Gösterge, Piyasa Değeri.

Abstract

In this study, corporate reputation and financial indicators of three public retail firms are both examined through quantitative analysis. Within this scope, inspecting dimensions constituting the corporate reputation quotient, their weights are assessed and financial indicators relating to financial position, financial performance, cash flows and firm value are all calculated. And so, the relationship between corporate reputation is determined. While Fombrun’s RQ model is examined in six dimensions, A market and other two firms are determined unidimensional and two-dimensional, respectively. A market has the highest corporate reputation quotient. B market have both the lowest corporate reputation quotient and firm value. Accordingly, it can be said that high financial indicators are not unique component on forming corporate reputation quotient. A market and C market have higher firm value than B market, since their reputation perception in society is high, even if their financial indicators are lower than B market. Therefore, we can conclude that high corporate reputation quotient is needed for high firm value.

Keywords: Corporate Reputation Quotient, Financial Indicator, Market Value.

Giriş

Günümüz piyasalarında, kurumlar ayakta kalmak için kıyasıya mücadele etmektedir. Bu kurumların bir kısmı, tüketiciler tarafından fark edilmeden yok olurken, çok az bir kısmı da yaşam eğrilerinde, başarılı bir grafik sergileyerek varlıklarını sürdürmektedirler. Günümüzde artık çok büyük olmaktan ziyade en beğenilen başka bir ifade ile en itibarlı kurum olmak önem arz etmektedir. Çünkü krizlerin ve rekabetin yoğun olduğu küresel pazarda kurumların hayatta kalmaları için, fark yaratan, taklit edilemeyen ve maddiyatla satın alınamayan soyut bir kavram olan itibar önemli olmuştur.

İtibar kavramı tanımlanması konusunda birbirinden farklı ifadelerin yapıldığı ve her bir alanın kendi bakış açısı ile yorumladığı görülmektedir. Ancak unutulmaması gereken itibarın bu farklı yaklaşımların tek bir merkezden yönetilmesi sonucu sonrası oluşan bir artı değer olduğudur. Örneğin, ekonomistler için itibar kurumun belli bir durum altında neler yapabileceğinin sinyallerini verebilen bir değerken, stratejistlere göre taklit edilemeyen, rakiplere karşı bariyer oluşturan ve elle tutulmayan, gözle görülmeyen bir güçtür. Muhasebeciler için, ölçümlenmesi zor birçok soyut varlık olup, kurum için değer yaratan algısal bir güçtür. İletişimciler için, kurumun paydaşları ile arasında gelişen ve duygusal bağ oluşturan toplam değerdir. Yönetim ve organizasyoncular için kurumun kimliği, nasıl yaptığı, ne yaptığını gösteren ve kurumun paydaşları arasında yapılan faaliyetler sonucu gelişen, kurumun bilişsel

* Dr. Öğr. Üyesi Haliç Üniversitesi, İşletme Fakültesi, banukiyat@halic.edu.tr

temsilleridir. Sosyologlara da göre itibar, kurum yapısıyla ilişkili olarak, paydaşları ile kurduğu, sosyal ilişkilerdir (Fombrun vd., 2000, s. 241-243). Sonuç olarak itibar, sadece mali bir tutar veya sadece bir performans değildir. İtibar, aslında tüm kurumda oluşan sinerji sonucunda mali tutarlara da yansıyan, bir katma değerdir. İtibar ürünün kalitesinden, çalışma ortamına, finansal gücünüzden, liderin duruşuna, yapmış olduğunuz sosyal sorumluluk çalışmalarından, paydaşlarınızın kurumunuza olan çekiciliğine kadar birçok boyutun bir arada stratejik yönetilmesi sonucu oluşan bir artı değerdir.

Marka değeri kurumların defter değeri ile piyasa değeri arasındaki farktır ve bu farkı yaratan toplumdaki o marka veya kurum hakkında oluşan itibar algısıdır (Green, 1996, s. 2-4). Green (1996, s. 183)'e göre belki de gerçek olmadan defter değerine yansımış olan bu kavram daha gerçekçidir ve benimsenmişliğin sonucunda ortaya çıkan bir katma değerdir. Alsop'a göre, kurum itibarı yönetiminin sadece akıllı imge reklamcılığı ve manipülatif halkla ilişkiler değil, kurumsal kimliğin merkezinde olduğunu söylemektedir.

Kurum itibarını en üst düzeye çıkarmak isteniyorsa, itibar yönetiminin kurum kültürü ve değerler sisteminin bir parçası olması gerektiğini söylemektedir (Alsop, 2004, s. 21). Yani asla itibarlı gibi yapılamaz. Güçlü itibar için kurumun her acıdan güvenilir ve lider konumunda olması gerekir.

Kurum itibarı

Güçlü itibar; müşterileri, çalışanları ve yatırımcıları kuruma çeken, bir mıknatıs gibidir. Müşterinin, hangi kurumun ürününü satın alacağından, çalışanın, hangi kurumda istihdam etmek istediğine, yatırımcının, hangi kurumun hisse senetlerini satın alacağına ve yasa koyucuların hangi kurumun sözlerine dikkat edeceklerine kadar kurum itibarı etkilidir. Buna ek olarak itibar, eşik beklilerinin, yani gündemi belirleyen medya mensuplarının veya piyasanın nabzını tutan finansal analistlerin kararlarında da etkilidir. Kurumlar, özellikle itibarın değerini; kriz sürecinde ve sonrasında imajın yeniden yapılandırma sürecinde daha net görmektedirler. İtibarı yüksek olan bir kurumun, kriz sonrası paydaşların algısının, daha olumlu ve kurumun hatalarını düzeltebilecekleri düşüncesinin hâkim olduğu bilinmektedir (Ross, 2008, s. 6).

Güçlü kurum itibarı, rakiplere karşı bariyer görevi üstlenen, maliyetleri düşüren, gelişmiş müşteri ve çalışan sadakati sağlayan, ürün veya hizmetlerinde katma değer katan bir değerdir (Karaköse, 2007, s. 79).

İtibar, farklı grupları temsil eden paydaşların, kurum hakkındaki geçmişteki kimlik işaretleri ve yaşanan deneyimler sonucu oluşan toplam algısını ifade etmektedir (Markwick ve Fill, 1997, s. 398). Başka bir ifade ile itibar; yatırımcıdan, müşteriye, çalışandan, medyaya kadar birçok paydaş grubun kurum hakkındaki algılarının toplam değeridir.

İtibar kurumun DNA'sının görünen yüzüdür. Bu DNA'nın oluşması için bir süreç geçmelidir. DNA zincirlerindeki ki her bağ kurumun yaşanmışlıkları ve gösterdikleri tutumları temsil ettiğini düşünürsek bu bağlardaki en ufak bir değişiklik itibarın tamamen değişmesine neden olabilecektir. Bundan dolayı, itibar taklit edilemez ve her kurumun itibarı birbirlerinden farklıdır (Hall, 1992, s. 138).

Güçlü kurum itibarı, rakiplere karşı bariyer görevi üstlenen, maliyetleri düşüren, müşteri ve çalışan sadakati sağlayan, ürün veya hizmetlerinde katma değer katan, kriz anlarında paydaşlar tarafından tolerans sağlayan ve kurumun var olan varlık felsefesini tüm paydaşlarına yansıtan bir değerdir (Fombrun vd., 2004, s. 4-5; Hannington, 2004, s. 3; Karaköse, 2007, s. 79; O'Brady, 2005, s. 60; Tucker ve Melewar 2005, s. 377-378).

Güçlü itibar, kurumların hayat seyirinde rekabet avantajı kaynağı olabilmektedir. Tarihsel olaylar sürecinde kilit paydaşlar arasında yaşanan gayri resmi veya resmi sosyal ilişkiler sonucunda oluşan, taklidi imkânsız olan bu ilişkiler, itibarı daha da güçlü yapmaktadır.

Buna ilaveten, olumlu bir itibarın, müşterilerine veya tedarikçilerine uzun vadeli yazılı sözleşmelerden çok daha kuvvetli güvence olabilmektedir (Barney, 1991, s. 115). Oluşan bu örtük sözleşme güvene dayalı olup kurumun ham madde, lojistik vb. maliyetleri düşürerek kurumun karlılığını artırmaktadır ve kurumun finansal gücüne de pozitif olarak yansiyarak kurumsal itibarı da arttırmaktadır (Devine, 2001, s. 43).

İtibar ölçüm bileşenlerinden biri olan kurumsal sosyal sorumluluk kavramı kurumların hisse senedi satışlarında tercih aşamasında alıcılar için önemli bir etken olduğu görülmüştür. 1980 yılında American Express'in Özgürlük anıtı yenileme projesi sonucunda fonun 1,8 milyon dolar, yeni kart üyeliğinin %10 ve var olan müşterilerin kart kullanımının %27 artışa neden olduğu gözlenmiştir. Environic International Ltd. tarafından 1999 yılında 23 ülkede 25 bin kişi ile yapılan araştırmada, katılımcıların %60'ının, kurumların KSS çalışmalarına yönelmelerinden etkilendiklerini ifade etmişlerdir (Kotler ve Lee, 2008, s. 12-13). Kotler ve Lee (2008)'e göre; bu iki örnekte de görüldüğü gibi KSS çalışmaları kurum itibarında önemli bir etkidir ve kurumlara güçlü bir rekabet avantajı sağlamaktadır.

Kurumların itibarları arttıkça değerleri ve buna paralel olarak sürdürebilir karlılıkları da birlikte artmaktadır. Tabi ki de itibarlı bir kurum olmak için sadece KSS projeleri yeterli değildir. Toplam altı boyuttan oluşan itibar katsayısı ölçümü, kurumu 360 derece gözlem altına almaktadır. KKS boyutundan sonra gelen ikinci boyut, ürün ve hizmet kalitesidir. Bu boyut altında ödediği paranın karşılığını almak, kurumun satış sonrası ürününün arkasında durması, kurumun ürün ve hizmetlerinde yenilikçi olması beklenmektedir. Üçüncüsü olan bir diğer boyut çalışma ortamıdır. Çalışanlara adil istihdam, çalışmak için tercih edilen bir kurum olmak gibi kavramlar sorgulanmaktadır. Dördüncü boyut olan liderlik ve vizyonda da liderin ileri görüşlülüğü, fırsatları yakalama becerisi, kurumun gelecek vadetmesi gibi kavramlar sorgulanmaktadır. Son ve altıncı boyut olan duygusal çekicilik tüm kurumların ulaşmak istedikleri sadık müşteri, çalışan ve tedarikçi gibi tüm paydaşları ile oluşturdukları bir bağ simgeler. Bu bağ duyulan güven, takdir, saygı ve iyi hisler ile ölçümlenmektedir (Fombrun vd., 2004, s. 53). Bu boyutlardan da görüldüğü gibi sadece finansal göstergelerdeki başarı itibar katsayısının hesaplanmasında yeterli değildir.

Finansal Bilgi ve Finansal Gösterge

Yönetim, hissedar, yatırımcı, devlet ve borç verenler gibi finansal karar vericilerin gereksinme duyduğu finansal bilgiler işletmeler tarafından finansal tablo seti aracılığı ile sunulur. Finansal tablo seti finansal durum tablosu, finansal performans tablosu, nakit akış tablosu, özkaynak değişim tablosu ve bunların ayrılmaz bir parçası olan açıklayıcı notlardan oluşur.

Finansal durum tablosu belirli bir tarih itibarıyla işletmelerin varlık, borç ve özkaynak yapısını gösteren finansal rapordur. Varlıklar işletmenin gerçekleştirdiği faaliyetleri kapsamında edindiği, raporlama tarihi itibarı ile de kendi kontrolünde olan ve faaliyetlerini sürdürmesine, borçlarını ödeyebilmesine katkı sağlayabilecek iktisadi değerlerdir (Ataman ve Gökçen, 2017, s. 36). Borçlar işletmenin gerçekleştirmiş faaliyetleri sonucunda tahakkuk eden ve ifa edilmesi işletmenin sahip olduğu varlıklarda azalmayı gerektiren yükümlülüklerdir (Örten vd., 2008, s. 8). Özkaynaklar ise varlıklar ile borçlar arasındaki farktır (Gökçen vd., 2016, s. 31).

Finansal performans tablosu belirli bir dönemde gerçekleşen faaliyetlere ilişkin sonuçlarını gösteren finansal rapordur. Faaliyet sonuçları ilgili dönemde ortaya çıkan gelir ve

giderleri ifade eder. Gelir belirli bir dönemde gerçekleştirilen faaliyetlerden sağlanan ekonomik faydaların varlıklarda artış, borçlarda ise azalış (hissedarlardan sağlanan kaynaklardan kaynaklananlar hariç) yaratan sonuçlarıdır. Gider belirli bir dönemde gerçekleştirilen faaliyetler nedeniyle ortaya çıkan varlık tüketimleri ile borçlardaki (hissedarlara yapılan ödemelerden kaynaklananlar hariç) artışlarıdır (Şavlı, 2014, s. 25).

Nakit akış tablosu belirli bir dönemde gerçekleşen nakit akışlarını gösteren finansal rapordur. Nakit akışları belirli bir dönemde gerçekleşen nakit giriş ve çıkışlarını ifade eder ve kasa ile bankada mevcut nakit tutarının değişimini açıklar (Gücenme, 2005, s. 247). Nakit akışları nakit akışlarını işletme, finansal ve yatırım faaliyetleri kapsamında gruplandırarak raporlar.

Özkaynak değişim tablosu belirli bir dönemde özkaynaklarda oluşan hareketleri gösteren finansal rapordur. Yeniden değerlemelerde kaynaklanan hareketler de bu kapsama dahil olmakla birlikte özkaynak hareketleri esas itibariyle hisse ihracı (sermaye artırımı), hisse iptali (sermaye azaltımı) ve kâr dağıtım kararlarından ibarettir (Dabbağoğlu, 2014, s. 266).

Finansal tablolar, muhasebenin temel ilke ve kavramları gereğince tahakkuk ve dönemsellik ilkesi gözetilerek etkin para birimi cinsinden parasal değerler üzerinden hazırlanır ve yayınlanır. Dolayısıyla vade, faiz oranı ve miktar gibi parasal olmayan bilgiler ile henüz tahakkuk etmemiş ve fakat tahakkuk etmesi muhtemel yükümlülükler finansal tablolar aracılığı beyan edilemez. Diğer bir husus da muhasebe uygulamalarının vazgeçilmesi olan muhasebe politikaları ile muhasebe tahminlerinin finansal tabloların hazırlanmasına temel teşkil etmesidir ki bütün bunların finansal bilgi kullanıcıları tarafından bilinmesi gerekir. Parasal olmayan bu ve buna benzer bilgilerin finansal bilgi kullanıcılarına finansal tablolar aracılığı ile ulaştırmanın tek yolu bu bilgileri açıklayıcı notlar bütünü olarak finansal tablolar ekinde sunmaktır. Bu nedenle finansal tablo seti sadece finansal tablolardan ibaret değildir.

Finansal tablo seti aracılığı ile sunulan bilgilerin muhtelif teknikler kullanarak analiz edilip yorumlanması ve böylece finansal karar verme sürecinde kullanılması muhasebenin analiz fonksiyonunu oluşturur. Analiz edilecek finansal bilgilerin nitelikli finansal bilgi olması gerekir. Nitelikli finansal bilgi aşağıda sıralanan temel ve destekleyici bazı özelliklere sahiptir (Kamu Gözetim Kurumu, 2017, s. 1-12).

- Temel nitelikler:
- İhtiyaca uygunluk
- Aslına uygun sunum
- Destekleyici nitelikler:
- Karşılaştırabilirlik
- Doğrulanabilirlik
- Zamanında sunum
- Anlaşılabilirlik

Nitelikli finansal bilginin üretimi ve yayınlanmasında makul bir güvence sağlamak amacıyla tesis edilen iki mekanizma sırasıyla iç kontrol sistemi ve bağımsız denetimdir. İç kontrol sisteminin tasarlanması ve etkin bir şekilde işletilmesi yönetimin sorumluluğundadır. Bağımsız denetim ise kamusal kapsamda kamu Gözetim Kurumu tarafından düzenlenmekte ve kontrol edilmektedir. Bağımsız denetimden geçmemiş bir finansal tablo setinin okunabilirlik kalitesi düşüktür. Bu nedendir ki işletme dışından kişilerce yapılacak bir finansal analizin

kesinlikle bağımsız denetimden geçmiş finansal tablo setinden sağlanan verilerle yapılması gerekir.

Başlıca finansal analiz teknikler yatay analiz, dikey analiz ve rasyo analizidir. Dikey analiz finansal bilgilerin kendi kategorilerinin toplamları içindeki oransal ağırlığını ifade eder.

Yatay analiz esas alınan döneme göre artış/azalışın hesaplandığı bir trend analizidir. Rasyo analizi ise çeşitli finansal bilgiler arasındaki bağıntıyı oransal olarak açıklamayı ifade eder (Arat, 2005, s. 89).

Rasyo analizi finansal durum ve finansal performansa yönelik olabileceği gibi kurum değerine de yönelik olabilir. Çalışmada aşağıdaki rasyolar kullanılmıştır:

Finansal durum analizi

- Cari oran

Dönen varlıkların kısa vadeli yabancı kaynaklara oranıdır (Akdoğan ve Tenker, 2007, s. 645).

- Özkaynak oranı

Özkaynakların toplam kaynaklara oranıdır (Akdoğan ve Tenker, 2007, s. 654).

Finansal performans analizi

- Brüt satış kârı oranı

Brüt satış kârının net satışlara oranıdır (Akdoğan ve Tenker, 2007, s. 669).

- Faaliyet kârı oranı

Faaliyet kârının net satışlara oranıdır (Akdoğan ve Tenker, 2007, s. 669).

- Mali rantabilite

Net kârın özkaynaklara oranıdır (Durmuş, 1981, s. 202).

- İktisadi rantabilite

Faiz öncesi net kârın toplam kaynaklara oranıdır (Durmuş, 1981, s. 207).

Nakit üretimi analizi

Nakit akış tablosunu düzenleyen 7 no'lu Türkiye Muhasebe Standardında duran varlık hareketlerinden sağlanan nakit akışları ile finansal kuruluşlar ve hissedarlarla yapılan işlemlerden sağlanan nakit akışları dışında kalan bütün nakit akışları işletme faaliyetlerinden sağlanan nakit akışı olarak nitelendirilmektedir. Buna göre işletme faaliyetlerinden sağlanan nakit akışlarının (A), faaliyet kârı (B) ile ilişkisini ortaya koymak için A/B oranı izlenmiştir.

Firma değeri analizi

Kurum değeri, sermayeyi temsil eden her bir hisse senedinin değerini ifade eder. Diğer bir ifade ile kurum değeri hisse değerinin bir fonksiyonudur.

Hisse değeri kuruluş aşamasında başlangıç olarak, hissedarlar tarafından belirlenir ki bu değer nominal değer olarak adlandırılmaktadır. Hesap dönemleri itibari ile ölçümlenen ve faaliyet sonuçları ile sermaye ve temettü hareketlerine göre artan ve/veya azalan özkaynak tutarına göre hesaplanan hisse değeri ise defter değeri olarak tanımlanmaktadır. Hissenin bir diğer değeri de alım/satım esnasında satıcı ile alıcı arasında oluşan fiyattır ki bu da piyasa değeri olarak adlandırılmaktadır. Bu durumda nominal değer, işletme tarafından hangi noktaya taşındığının (defter değeri) ve piyasadaki değer, nereye ulaştığının izlenmesi gerekmektedir. Bu kapsamda izlenmesi gereken önemli bir parametre de bilanço kuru durdur. Bilanço kuru bir

hissenin özkaynak değerinin (X) nominal değeri (Y) karşısında ne olduğunu (X/Y) ifade eder (Durmuş, 1981, s. 189).

Finansal Analiz

A market, B market ve C marketten oluşan işletme grubunun bağımsız denetimden geçmiş finansal tablo setlerinden elde edilen finansal bilgileri ve analiz sonuçları aşağıdaki gibidir:

Tablo 1: Finansal bilgiler

	2017		2016		2017	2016
	Dönen Varlıklar	Kısa Vadeli Borçlar	Dönen Varlıklar	Kısa Vadeli Borçlar	Cari Oran	
A Market (000 TL)	3.776.275	5.516.096	2.471.347	3.320.760	0,68	0,74
B Market (000 TL)	3.602.483	3.830.814	2.654.633	2.967.849	0,94	0,89
C Market (000 TL)	511.633	941.268	274.877	809.973	0,54	0,34

	2017		2016		2017	2016
	Özkaynaklar	Toplam Kaynaklar	Özkaynaklar	Toplam Kaynaklar	Özkaynak Oranı	
A Market (000 TL)	1.527.148	10.302.675	192.613	6.276.726	0,15	0,03
B Market (000 TL)	2.957.880	7.025.675	1.901.177	4.989.137	0,42	0,38
C Market (000 TL)	68.591	3.245.310	374.512	3.023.255	0,02	0,12

	2017		2016		2017	2016
	Brüt Satış Kârı (1000TL)	Net Satışlar (1000TL)	Brüt Satış Kârı (1000TL)	Net Satışlar (1000TL)	Brüt Satış Kârı Oranı	
A Market (000 TL)	4.081.966	15.344.047	2.952.557	11.059.224	0,27	0,27
B Market (000 TL)	4.225.414	24.779.408	3.362.980	20.071.717	0,17	0,17
C Market (000 TL)	1.162.463	4.553.989	1.014.444	4.493.875	0,26	0,23

	2017		2016		2017	2016
	Faaliyet Kârı	Net Satışlar	Faaliyet Kârı	Net Satışlar	Brüt Satış Kârı Oranı	
A Market (000 TL)	302.823	15.344.047	331.170	11.059.224	0,02	0,03
B Market (000 TL)	1.059.677	24.779.408	797.598	20.071.717	0,04	0,04
C Market (000 TL)	-186.842	4.553.989	-446.222	4.493.875	-0,04	-0,10

	2017		2016		2017	2016
	Net Kâr	Özkaynaklar	Net Kâr	Özkaynaklar	Mali Rantabilite	
A Market (000 TL)	509.036	1.527.148	-300.106	192.613	0,33	-1,56
B Market (000 TL)	863.001	2.957.880	670.859	1.901.177	0,29	0,35
C Market (000 TL)	-305.809	68.591	-432.167	374.512	-4,46	-1,15

	2017		2016		2017	2016
	Faiz Öncesi Net Kâr	Toplam Kaynaklar	Faiz Öncesi Net Kâr	Toplam Kaynaklar	İktisadi Rantabilite	
A Market (000 TL)	1.390.886	10.302.675	276.420	6.276.726	0,14	0,04
B Market (000 TL)	873.490	7.025.675	693.731	4.989.137	0,12	0,14
C Market (000 TL)	-116.765	3.245.310	-284.172	3.023.255	-0,04	-0,09

	2017		2016		2017	2016
	İşletme Faaliyetlerinden Sağlanan Nakit Akışı (A)	Faaliyet Karı (B)	İşletme Faaliyetlerinden Sağlanan Nakit Akışı (A)	Faaliyet Karı (B)	A/B	
A Market (000 TL)	1.050.825	302.823	780.453	331.170	3,47	2,36
B Market (000 TL)	1.410.479	1.059.677	1.185.222	797.598	1,33	1,49
C Market (000 TL)	123.918	-186.842	-145.964	-446.222	-0,66	0,33

	2017				
	Özkaynak	Hisse Adedi	Hisse Defter Değeri	Nominal Değer	Bilanço Kuru
A Market (000 TL)	1.527.148	17.803.000.000	0,085780	0,01	8,58
B Market (000 TL)	2.957.880	30.360.000	97,426877	0,01	9.742,69
C Market (000 TL)	68.591	70.000.000.000	0,000980	0,01	0,10

	2017		
	Hisse Kapanış Fiyatı (TL)	Hisse Adedi	Toplam Piyasa Değeri (TL)
A Market	27,45	17.803.000.000	488.692.350.000
B Market	77,84	30.360.000	2.363.222.400
C Market	5,58	70.000.000.000	390.600.000.000

Cari Oran

Cari oran bir işletmenin likidite ölçmede kullanılan en temel rasyodur (Gürsoy, 2006, s. 100). Bu oran aynı zamanda, net işletme sermayesinin yeterliliği konusunda da bir göstergedir. Genellikle 1.80 – 2.20 aralığında olması istenir. Ancak oranın sektör ortalaması ve tarihsel gelişimi ile konjonktür dikkate alınmadan sağlıklı bir yorum yapmak zordur. Bu hususu göz ardı etmeden, sadece objektif bir sıralama ile en iyi cari orana sırasıyla B market, A market ve C marketin sahip olduğunu söylemek mümkündür.

Özkaynak Oranı

Özkaynak oranı işletmelerin özkaynak gücünü ölçmede kullanılır (Gürsoy, 2006, s. 109). Genel olarak %40 olması istenir. Ancak oranın sektör ortalaması ve tarihsel gelişimi ile konjonktür dikkate alınmadan sağlıklı bir yorum yapmak zordur. Bu hususu göz ardı etmeden, sadece objektif bir sıralama ile en iyi özkaynak oranına sırasıyla B market, A market ve C marketin sahip olduğunu söylemek mümkündür.

Sonuç itibariyle, üç kurum içinde 31.12.2017 ve 2016 tarihleri itibari ile finansal yapısı en iyi durumda olan kurum B markettir.

Brüt Satış Kârı Oranı

Brüt satış kârı oranı işletmelerin satış kârlılığını ölçmede kullanılır (Gürsoy, 2006, s. 95). Verilere göre en iyi brüt satış kârı oranına sırasıyla A market, C market ve B market sahiptir.

Faaliyet Kârı Oranı

Faaliyet kârı oranı işletmelerin faaliyet kârlılığını ölçmede kullanılır (Gürsoy, 2006, s. 95). Verilere göre en iyi faaliyet kârı oranına sırasıyla B market, A market ve C market sahiptir. Faaliyet kârlılığı sıralamasının brüt satış kârlılığına göre değişmesinin sebebi, A market ve C market'un satış, pazarlama ve yönetim giderleri gibi faaliyet giderlerinin yüksekliği ve bu giderlerin brüt satış kârı ile yeterince karşılanamamasıdır.

Mali Rantabilite

Mali rantabilite özkaynak kârlılığının bir ölçüsüdür (Gürsoy, 2006, s. 98). Verilere göre en iyi mali rantabiliteye sırasıyla B market, A market ve C market sahiptir.

İktisadi Rantabilite

İktisadi rantabilite toplam kaynak kârlılığını ifade eder (Ercan ve Ban, 2005, s. 46). Verilere göre en iyi iktisadi rantabiliteye sırasıyla B market, A market ve C market sahiptir.

Sonuç itibariyle, üç kurum içinde 31.12.2017 ve 2016 tarihlerinde sona eren yıllara ilişkin en iyi finansal performans göstergelerine sahip kurum B markettir.

İşletme faaliyetlerinden sağlanan nakit akışları

İşletmelerin nakit akışlarını finansal ve/veya yatırım faaliyetlerinden sağlamanın sürdürülebilirliği yoktur. Esas olan nakit akışlarının işletme faaliyetleri ile sağlanmasıdır. Bu da işletmelerin sürekliliği ilkesinin bir gereğidir. Bu nedenledir ki işletme faaliyetlerinden sağlanan nakit akışlarının faaliyet kârına oranı önemli bir göstergedir. Bu kapsamda en iyi orana sırasıyla A market, B market ve C market sahiptir.

Bilanço Kuru

Bir hissenin nominal değerinin defter değerine eşitleyen kat sayı olan bilanço kuru yüksekliğine ilişkin sıralama B market, A market ve C market şeklindedir. Bunun temel nedeni B marketin yüksek özkaynak tutarına karşılık sermayesinin az hisseye bölünmesidir.

Piyasa Değeri

Üç kurumun hisselerinin 29.12.2017 tarihli ağırlıklı ortalama fiyatları üzerinden toplam piyasa değeri sıralaması A market, C market ve B market şeklindedir.

Araştırma

Bu çalışmada perakende sektöründe borsa hisse senedi işlem gören üç kurum üzerinde analiz yapılacaktır. Müşteride kuruma karşı güven, yüksek kalite, garanti gibi algılar, satın alma kararını pozitif yönde etkilemektedir (Ak, 1998, s. 149-150). Özellikle finans camiasında soyut olan bu kavramın yeteri kadar önem verilmediği dikkati çekmiştir. Bu çalışmada itibar algısının rakamsal değerlere nasıl yansıtıldığı görülmektedir.

Araştırmanın Metodolojisi

Araştırmada kurum itibarı ile finansal göstergeler arası etkilenme incelenecektir. Araştırma iki kısımdan oluşmaktadır. İlk kısımda itibar katsayısı ölçümlemesi için anket yöntemi kullanılmıştır. Araştırmanın birinci kısmı; örneklem büyüklüğü, anakütleyi oluşturan Türkiye'deki perakende sektöründen hizmet alan tüketicilerin sayısı göz önünde

bulundurulmuş ve belirlenmeye çalışılmıştır. Anakütle çapının milyonlar düzeyinde olduğu bu gibi durumlarda Sekaran, anakütleyi temsil eden örnek büyüklüğünün en az 384 olması gerektiğini belirtmektedir (Sekaran, 1992, s. 253). Fombrun (1996, s. 12), tüm paydaş gruplarının algılarının ölçülmesi gerektiğini özellikle vurgulamıştır. Bu nedenle, araştırma örnekleme; kurum çalışanları, medya, finans, müşteri, yatırımcılar ve yasa koyucular, kurum içi pozisyonuna göre de üst düzey yönetici, müdür, şef, uzman, memur ve işçilerden oluşmuştur.

Perakende sektöründeki kurum itibarı katsayısı algısının hesaplanması için Fombrun'un (2000, s. 253) "RQ modeli" 10'lu ölçek olarak kullanılmış ve çevirisi araştırmacı tarafından yapılmıştır.

İkincil kaynak taraması sonucundan sonra, belirlenen sorular, standart bir anket formu ile örnek kütlede bulunan deneklere yöneltilmiştir. Basit tesadüfi örnekleme yöntemi uygulanmıştır. Soruların anlamlılık ve güvenilirlik düzeyi incelenmiştir.

Anket soruları hazırlandıktan sonra, 17 kişiye pilot test yapılarak, soruların anlaşılır olup olmaması ve soruların güven aralığı kontrol edilmiştir. Daha sonra değerler uygun olduğu görülmüş ve anketler geniş kitleye dağıtılmıştır.

Anket dönüşleri %43'tür. Geri dönen anketlerden; 14 adedi, eksik ve hatalı doldurmadan dolayı, araştırmacı tarafından iptal edilmiş, değerlendirilmeye alınmamıştır. Sonuçta, geriye kalan eksiksiz olarak doldurulmuş toplam 393 adet anket araştırmaya dâhil edilmiştir.

İkinci kısımda ise finansal durum, karlılık, nakit akışı ve piyasa değerini kapsayan bir finansal analiz yapılmıştır.

Veriler ve Bulguların Değerlendirilmesi

Anket sonuçları

Yapılan bu çalışmada, ikincil kaynaklardan elde edinilen bilgiler ışığında ölçülmek istenen temel hipotez şu şekildedir:

H1: Perakende sektöründe incelenen kurumlarda "Kurumsal İtibar Katsayısı" ile "Finansal Göstergeler" arasında pozitif bir etki vardır.

H2: Perakende sektöründe incelenen kurumlarda "Kurumsal İtibar Katsayısı" ile "Hisse Değeri" arasında pozitif bir etki vardır.

Anketi dolduranların demografik özellikleri;

%42,3'ü kadın, %57,7'si erkektir. %30,8'zi 18-25 yaş, %26,9'u 26-35 yaş, %22,3'ü 36-45, %12,8'i 46-55 yaş, %4,1'i 56-65 yaş, %3,1'i 66 yaş ve üstüdür. %9,4'ü ilköğretim, %12,8'i ortaokul, %26'sı lise, %44,9'u üniversite, %3,6'sı yüksek lisans, %3,3'ü doktora seviyesindedir. %31,6'sı öğrenci, %48,5'i çalışan, %14'ü ev hanımı, %4,8'zi emekli, %1'i diğerlerini kapsamaktadır. %47,1'in geliri 0-1000 arası, %27,4'ün geliri 1001-2500 arası, %17,6'sının geliri 2501-5000 arası, %7,9'unun geliri de 5001- kapsamaktadır. %10,7 eğitim, %14,1 sağlık, %9,9 medya, %10,5 lojistik, %15,5 finans, %10,3 perakende, %0,9 yasa koyucu, %15,5 imalat sanayi, %10,8 tekstil, %1,9 diğerlerini kapsamaktadır. %2,4 genel müdür, %3,8 üst düzey yönetici, %9 müdür, %5,2 şef, %19,8 uzman, %6,7 memur, %6,5 işyeri sahibi, %33,5 işçi ve %13,2 diğerleridir.

C market için Cronbach's Alpha değeri 0,948 bulunmuştur. Bu oldukça yüksek bir güvenilirlik katsayısıdır. Kaiser – Meyer – Olkin (KMO) değerinin 0,955 çıkması veriye faktör analizinin uygulanabileceğini göstermektedir. Ayrıca, Bartlett Testinde Ki-Kare değeri

4570,580, serbestlik derecesi 171, anlamlılık (p) değeri 0,000 çıktığı için, veri setinin faktör analizine uygun olduğu anlaşılmaktadır.

B market için Cronbach's Alpha değeri 0,919 bulunmuştur. Bu da oldukça yüksek bir güvenilirlik katsayısıdır. Kaiser – Meyer – Olkin (KMO) değerinin 0,955 çıkması, veriye faktör analizinin uygulanabileceğini göstermektedir. Ayrıca Bartlett Testinde Ki-Kare değeri 4887,567, serbestlik derecesi 190, anlamlılık (p) değeri 0,000 çıktığı için veri setinin faktör analizine uygun olduğu anlaşılmaktadır.

A market için Cronbach's Alpha değeri 0.952 bulunmuştur. Bu oldukça yüksek bir güvenilirlik katsayısıdır. Kaiser – Meyer – Olkin (KMO) değerinin 0,958 çıkması veriye faktör analizinin uygulanabileceğini göstermektedir. Ayrıca Bartlett Testinde Ki-Kare değeri 4733,340, serbestlik derecesi 170, anlamlılık (p) değeri 0,000 çıktığı için veri setinin faktör analizine uygun olduğu anlaşılmaktadır.

Analizde, Charles J. Fombrun'un altı faktör ve yirmi değişkenden oluşan, RQ modelinin uygulandığı, kurum bazında yapılan, kurum itibarı katsayısı algısının ölçüldüğü, anket verilerinin analizinde; C market ve B market kurumları için RQ modelindeki altı faktör, analiz sonucu; iki faktöre indirgenmiştir. A market ise tek faktör altında toplanmıştır. Faktörlerin toplam varyansları oldukça iyi bir değer olmakla birlikte sırası ile %58,06, %57,692 ve %56,489'ünü açıklamaktadır. Bu araştırmada güvenle kullanılabilir bir ölçüm oluşturduğu söylenebilir.

Yapılan analiz sonucunda perakende sektöründeki üç kuruma ait sonuçlar farklılık göstermiştir. A market faktör analizi sonucunda tüm boyutlar tek faktör altında toplanmıştır. C marketin birinci faktörünün altında "Ürün ve Hizmet" ve "Çalışma Ortamı" boyutları bir algılanmış olup, ikinci faktörünün altında; Finansal Performans", "Kurumsal Sosyal Sorumluluk", "Duygusal Çekicilik" boyutları bir algılanmıştır. Vizyon ve Liderlik boyutunun altında var olan sorular bu iki faktör altında dağılmıştır. B market birinci faktör altında "Ürün ve Hizmet", "Vizyon ve Liderlik" ve "Finansal Performans" boyutları toplanmış olup, ikinci faktörünün altında; "Çalışma Ortamı", "Kurumsal Sosyal Sorumluluk", "Duygusal Çekicilik", boyutları bir algılanmıştır.

A market itibar algısında boyutlar arasındaki farklılıklar görülmemektedir. C market ürün ve hizmet kalitesi ile beraber çalışma ortamı en yüksek artı değeri oluştururken finansal performans, KSS ve duygusal çekicilik takip etmektedir. B market için en yüksek artı değeri ürün ve hizmet, vizyon ve liderlik, finansal performans oluştururken, çalışma ortamı, KSS, duygusal çekicilik takip etmektedir. Real ortamda B marketin finansal göstergeleri en yüksek iken toplumda itibar algısında orta sırasında algılanmaktadır. Araştırmanın "H1: Perakende sektöründe incelenen kurumlarda "Kurumsal İtibar Katsayısı" ile "Finansal Göstergeler" arasında pozitif bir etki vardır." hipotezi ret edilmiştir.

Perakende sektöründe hizmet veren kurumların ayrı ayrı tanımsal istatistiklerinde C market, "Ürün ve Hizmet" ve "Çalışma Ortamı" faktörü itibar katsayısı 7,457; Finansal Performans", "Kurumsal Sosyal Sorumluluk", "Duygusal Çekicilik" faktörü itibar katsayısı 7,347 olup toplam itibar katsayısı 7,389 dur. B market "Ürün ve Hizmet", "Vizyon ve Liderlik" ve "Finansal Performans" faktörü itibar katsayısı 6,395; "Çalışma Ortamı", "Kurumsal Sosyal Sorumluluk", "Duygusal Çekicilik" faktörü itibar katsayısı 6,053 olup toplam itibar katsayısı 6,227'dir. Lider konumunda olan, tek faktör altında toplanan ve en yüksek toplam itibar katsayısı A marketin olup 7,621'dir. Yapılmış olan analizle paralel sonuçları veren 2017 Nisan ayında Türkiye İtibar Akademisi tarafından bu yıl altıncısı yapılan ve Türkiye İtibar Endeksi (TİE) Araştırması'nın sonuçlarında da en itibarlı perakende zinciri A market çıkmıştır (<http://www.hurriyet.com.tr/sector-sektor-turkiyenin-en-itibarli-sirketler-40427578>, Erişim Tarihi: 9.04.2018).

Finansal Analiz Sonuçları

Finansal durum analizinde en iyi cari orana sırasıyla B market, A market ve C marketin, en iyi özkaynak oranına sırasıyla B market, A market ve C marketin, karlılık analizinde en iyi brüt satış kârı oranına sırasıyla A market, C market ve B marketin, en iyi faaliyet kârlılığı oranına sırasıyla B market, A market ve C marketin, en iyi özkaynak karlılığına sırasıyla B market, A market ve C marketin, en iyi kaynak karlılığına sırasıyla B market, A market ve C marketin sahip olduğu tespit edilmiştir.

Nakit akış analizinde ise en iyi işletme faaliyetlerinden nakit akışlarının faaliyet kârına oranına sırasıyla A market, B market ve C marketin sahip olduğu görülmektedir.

Kurum değeri analiz sonuçlarına göre en iyi bilanço kuruna sahip kurumlar sırasıyla B market, A market ve C markettir.

Üç kurumun hisselerinin 29.12.2017 tarihli ağırlıklı ortalama fiyatları üzerinden toplam piyasa değerinde ise sıralama A market, C market ve B market şeklindedir.

Araştırmanın “H2: Perakende sektöründe incelenen kurumlarda “Kurumsal İtibar Katsayısı” ile “Piyasa Değeri” arasında pozitif bir etki vardır.” hipotezi kabul edilmiştir.

Sonuç olarak H1 hipotezi ret edilmiş, H2 hipotezi de kabul edilmiştir. İtibar Katsayısının yüksek olması için sadece Finansal göstergelerin yüksek olması yeterli olmadığı görülmüştür. Ancak itibarı yüksek olan kurumların, finansal göstergeleri en üst sırada olmasa da, kurumların piyasa değeri ilk sırada olduğu görülmüştür.

Araştırmanın sonucuna göre piyasa değerinde yüksek noktalara ulaşmak için itibarlı bir kurum olmak şarttır.

Sonuç ve Öneriler

İtibar, mali bir tutar olmayıp, mali sonuçlara etki eden bir katma değer olarak, piyasa değeri üzerinde etkisi tespit edilmiştir. İtibar katsayı değeri en yüksek perakende zinciri olan A market aynı zamanda piyasa değeri en yüksek kurumdur. Her ne kadar A marketin finansal göstergeleri B marketin altında kalsa da en itibarlı olan A market piyasa değerinde de lider bayrağını kaptırmamıştır. A marketi takiben en yüksek ikinci itibar katsayısına ise C market sahiptir.

A marketin en eski perakende zinciri olması ve itibar algısının en yüksek olması, kurumun bir bütün olarak algılanmasına buna bağlı tek bir boyut altında toplandığı düşünülmektedir. Bununla beraber kuruluş tarihi olarak ikinci sırada var olan C market de itibar katsayısı algısında ikinci sırada yer almaktadır. İtibar algısında, Fombrun'un (1996) da belirttiği gibi kurumların köklü geçmişlerinin etkili olduğunu teyit eder şekilde çalışma sonucuna ulaşılmıştır.

Finansal göstergeler karşılaştırıldığında gerek net işletme sermayesi gerekse özkaynak yeterliliği açısından B marketin diğer iki kuruma kıyasla daha iyi durumda olduğu görülmektedir. Aynı durum karlılık analizinde de geçerlidir. B market gerek faaliyet karlılığında gerekse iktisadi ve finansal rantabilitede diğer iki kuruma nazaran daha iyi bir performansa sahiptir. Nominal hisse değerini hisselerin defter değerine eşitleyen katsayı olan bilanço kuru da en yüksek değere B markette ulaşmaktadır. İşletme faaliyetlerinden nakit üretiminde de B market iyi bir performans göstermektedir. Bütün bunlara karşı 31.12.2017 tarihi itibarı ile piyasa değeri en düşük kurum yine B markettir. Bu sonuca göre kurumun piyasa değerinin oluşmasında, çalışmada ele alınan finansal göstergelerden ziyade kurumsal itibarın etkili olduğunu söylemek mümkündür. Bununla birlikte, piyasa değerinin oluşmasında etkili olan başka finansal göstergeler de olabilir.

İşletme faaliyetleri sonucunda ortaya çıkan finansal durum, finansal performans ve nakit akışlarına ilişkin finansal göstergeler B markette diğerlerine göre daha iyi olmasına rağmen, bu nitelik bir katma değer olarak piyasa değerine yansımamıştır. Bunun sebebi analizde de ortaya çıktığı gibi itibar katsayısının diğerlerine göre düşük olup hisse fiyatına olumsuz yansımından kaynaklanmaktadır. Başka bir ifade ile B market pozitif finansal göstergelerine rağmen kurumsal itibar algısı düşük algılandığı için piyasa değeri düşüktür. Piyasa değerinin yüksek olması için kurum itibar algısının yüksek olması şart olduğu görülmektedir.

Kaynakça

- Ak, M.,(1998). *Firma/markalarda kurumsal kimlik ve imaj*. İstanbul: Reklam, Halkla ilişkiler ve grafik sanatları dizisi.
- Akdoğan, N. & Tenker, N., (2007). *Finansal Tablolar ve mali analiz teknikleri*. Ankara: Gazi.
- Alsop, R. J., (2004). Corporate reputation: Anything but superficial the deep but fragile nature of corporate reputation. *The Journal of Business Strategy*, 25/6, 21-29.
- Anon, (2017). *Kamu Gözetim Kurumu*. Ankara: KGK.
- Arat, E., (2005). *Finansal Analiz aracı olarak oranlar*. İstanbul: Marmara üniversitesi, NSS Vakfı.
- Ataman, B. & Gökçen, G., (2017). *Büyük ve orta boy işletmeler için finansal raporlama standardı uygulamaları*. İstanbul: Beta.
- Barney, J., (1991). Firm resource and sustained competitive advantage. *Journal of Management*. 17/1, 99-120.
- Dabbağoğlu, K., (2014). *Finansal muhasebe dönemiçi işlemler*. Ankara: Nobel.
- Devine, I., (2001). Implicit Claims: The role of corporate reputation in value creation. *Corporate Reputation Review*. 4/1, 43-49.
- Durmuş, A. H., (1981). *Mali tablolar tahlili*. İstanbul: Marmara üniversitesi NSS vakfı.
- Ercan, M. K. & Ban, Ü., (2005). *Finansal yönetim*. Ankara: Gazi.
- Fombrun, C.J., (1996). *Reputation realizing value from the corporate image*. Boston: Harvard business school press.
- Fombrun, C.J. & Van Riel, C. B.M., (2004). *Fame and fortune: How successful companies reputations*. New York: Financial time.
- Fombrun, C. J., Gardberg, N. A. & Sever, J.M., (2000). The reputation quotient: A Multi – stakeholder measure of corporate reputation. *The Journal of brand management*. 7/4, 241–243.
- Gökçen, G., Ataman, B. & Çakıcı, C., (2016). *Türkiye Finansal raporlama standartları uygulamaları*. İstanbul: Beta.
- Green, P.S., (1996). *Şirket ününü korumanın yolları*, Abdullah Ersoy (çev.), İstanbul: AD yayıncılık.
- Gücenme, Ü., (2005). *Mali Tablolar analizi ve enflasyon muhasebesi*. İstanbul: Aktüel.
- Gürsoy, C. T., (2006). *Finansal yönetim ilkeleri*. İstanbul: Doğu üniversitesi.
- Hall, R., (1992). The strategic analysis of intangible resources. *Strategies management journal*, 13/2, 135-144.
- Hannington, T., (2004). *How to measure and manage your corporate reputation*, Burlington: gower.
- Karaköse, T., (2007). *Kurumların DNA'sı itibar ve yönetimi*, Ankara: Nobel yayın.
- Kotler P. & Lee N., (2008). *Corporate social responsibility, Kurumsal sosyal sorumluluk*. (çev.) Sibel Kaçamak, 2. Baskı, İstanbul: Mediacat.
- Markwick, N. & Fill C., (1997). Towards a framework for managing Corporate identity. *European journal of marketing*, 31-5/6, 396 – 409.
- O'Brady, A. K., (2005). *The sustainability effect; Rethinking corporate reputation in the 21st Century*. London: Palgrave macmillan.

- Örten, R., Kaval, H. & Karapınar, A., (2008). *Türkiye finansal raporlama standartları uygulama ve yorumları*. Ankara: Gazi.
- Ross, L.G. (2008). *Corporate reputation, 12 step to safe guarding and recovering reputation*. Canada: John Wiley & Sons Publishing.
- Sekaran, U., (1992). *Research methods for business: A skill building approach*. UK: John Willey and sons.
- Şavlı, T., (2014). *Uluslararası/Türkiye finansal raporlama standartları*. İstanbul: Yaklaşım.
- Tucker, L. & Melewar T.C., (2005). Corporate reputation and crisis management: The threat and manageability of anti-corporatism. *Corporate Reputation Review*, 7/4, 377-387.
- Erişim tarihi: 9.04.2018, <http://www.hurriyet.com.tr/sector-sektor-turkiyenin-en-itibarli-sirketler-40427578>,

Ekler

Tablo2: C Market faktör analizi ve faktör yükleri

	Ürün ve Çalışma Ortamı	Finans, KSS ve Duygusal Çekicilik
17 Kurum, iyi amaçları destekler.	,766	
20 Kuruma, güven duyarım.	,736	
16 Kurum, çevreye karşı sorumlu bir şirkettir.	,698	
18 Kurum hakkında, iyi hislerim vardır.	,681	
15 Kurum, insanlara davranışlarında yüksek standartları tutturur.	,678	
19 Kurumu, takdir eder ve saygı duyarım.	,667	
12 Kurum, gelecekteki büyüme için, güçlü umutları olan bir şirket gibi görünür.	,607	
14 Kurum, yatırımcılar için düşük riskli görünür.	,590	
6 Kurumun, gelecek için açık bir vizyonu vardır.	,576	
13 Kurumun, rakiplerinden üstün gelme eğilimi vardır.	,574	
10 Kurum, iyi çalışanlara sahip bir kurum olarak görünür.	,557	
11 Kurum, güçlü bir karlılık geçmişine sahiptir.	,535	
1 Kurum, yüksek kaliteli ürün ve hizmet sunar.		,804
3 Kurum, ürün veya hizmetinin arkasında durur.		,795
8 Kurum, iyi yönetilir.		,722
5 Kurumda, mükemmel bir liderlik vardır.		,678
2 Kurum, paranın karşılığı olan hizmetler sunar.		,677
4 Kurum, yenilikçi ürün ve hizmet geliştirir.		,630
9 Kurum, çalışılacak iyi bir şirket olarak görünür.		,580
% Varyans	30,838	27,178
% Toplam Varyans	58,016	
Kaiser-Meyer-Olkin	,955	
Bartlett	4580,570	
df/sig.	,171 / 000	
Crombach Alpha Soru 12/7	,922	,895
Crombach Alpha Soru 19	,948	

Tablo 3: B Market faktör analizi ve faktör yükleri

	Ürün ve Çalışma Ortamı	Finans, KSS ve Duygusal Çekicilik
13 Kurumun, rakiplerinden üstün gelme eğilimi vardır.	,735	
14 Kurum, yatırımcılar için düşük riskli görünür.	,728	
7 Kurum, pazar fırsatlarını tanır ve avantajlarından yararlanır.	,724	
2 Kurum, paranın karşılığı olan hizmetler sunar.	,716	
12 Kurum, gelecekteki büyüme için, güçlü umutları olan bir şirket gibi görünür.	,683	
11 Kurum, güçlü bir karlılık geçmişine sahiptir.	,677	
6 Kurumun, gelecek için açık bir vizyonu vardır.	,668	
3 Kurum, ürün veya hizmetinin arkasında durur.	,654	
8 Kurum, iyi yönetilir.	,638	
4 Kurum, yenilikçi ürün ve hizmet geliştirir.	,558	
16 Kurum, çevreye karşı sorumlu bir şirkettir.		,764
10 Kurum, iyi çalışanlara sahip bir kurum olarak görünür.		,701
9 Kurum, çalışılacak iyi bir şirket olarak görünür.		,695
20 Kuruma, güven duyarım.		,676
17 Kurum, iyi amaçları destekler.		,621
19 Kurumu, takdir eder ve saygı duyarım.		,593
18 Kurum hakkında, iyi hislerim vardır.		,586
15 Kurum, insanlara davranışlarında yüksek standartları tutturur.		,582
1 Kurum, yüksek kaliteli ürün ve hizmet sunar.		,558
5 Kurumda, mükemmel bir liderlik vardır.		,503
% Varyans	31,942	25,750
% Toplam Varyans	57,692	
Kaiser-Meyer-Olkin	,955	
Bartlett	4887,567	
df/sig.	,190 / 000	
Crombach Alpha Soru10/10	,916	,827
Crombach Alpha Soru 20	,919	

Tablo 4: A Market faktör analizi ve faktör yükleri

	KSS ve Duygusal Çekicilik, Finans, Liderlik, Ürün ve Çalışma Ortamı
19 Kurumu, takdir eder ve saygı duyarım.	,825
20 Kuruma, güven duyarım.	,801
18 Kurum hakkında, iyi hislerim vardır.	,772
15 Kurum, insanlara davranışlarında yüksek standartları tutturur.	,758

17	Kurum, iyi amaçları destekler.	,738	
13	Kurumun, rakiplerinden üstün gelme eğilimi vardır.	,721	
10	Kurum, iyi çalışanlara sahip bir kurum olarak görünür.	,698	
16	Kurum, çevreye karşı sorumlu bir şirkettir.	,691	
12	Kurum, gelecekteki büyüme için, güçlü umutları olan bir şirket gibi görünür.	,676	
9	Kurum, çalışılacak iyi bir şirket olarak görünür.	,674	
11	Kurum, güçlü bir karlılık geçmişine sahiptir.	,664	
8	Kurum, iyi yönetilir.	,649	
7	Kurum, pazar fırsatlarını tanır ve avantajlarından yararlanır.	,622	
14	Kurum, yatırımcılar için düşük riskli görünür.	,596	
2	Kurum, paranın karşılığı olan hizmetler sunar.	,592	
1	Kurum, yüksek kaliteli ürün ve hizmet sunar.	,590	
3	Kurum, ürün veya hizmetinin arkasında durur.	,576	
5	Kurumda, mükemmel bir liderlik vardır.	,549	
6	Kurumun, gelecek için açık bir vizyonu vardır.	,513	
4	Kurum, yenilikçi ürün ve hizmet geliştirir.		,819
	% Varyans	43,174	13,315
	% Toplam Varyans	56,489	
	Kaiser-Meyer-Olkin	,959	
	Bartlett	4767,914	
	df/sig.	,190 / 000	
	% Toplam Varyans 4. soru çıkartılınca	53,848	
	Crombach Alpha Soru 19	,952	

Tablo 5: Markaların faktörler bazında itibar katsayıları ve toplam itibar katsayıları

N:393	C Market		B Market		A Market
	Ürün ve Çalışma Ortamı	Finans, KSS ve Duygusal Çekicilik	Ürün ve Çalışma Ortamı	Finans, KSS ve Duygusal Çekicilik	Tek Faktör
Mean	7,457	7,347	6,395	6,053	7,621
Toplam Mean	7,389		6,228		7,621