

Marka Değerinin Hesaplanmasında Farklı Bir Yaklaşım: Geliştirilmiş Hirose Yöntemi

A Different Approach to The Calculation of Brand Value: Developed Hirose Method

Öz

Firmaların satın alınması, birleşmesi ve halka arz edilmesi gibi finansal olaylarda, firmaların piyasa değerinin yanında marka değerinin de hesaplanması giderek önemli hale gelmiştir. Marka, müşteri bağlılığı oluşturmanın yanında uzun vadede firmalara nakit akışı sağlamaktadır. Bu sebeple marka değerinin gerçek değerinin hesaplanması önem arz etmektedir. Bu bağlamda çalışmanın amacı yeni bir entegre marka değerlendirme modeli geliştirmektir. Çalışmada özellikle finansal temelli marka değerlendirme üzerinde durulmuştur. Çalışmanın analiz kısmında marka değerinin gelire dayalı hesaplandığı yöntemler arasında hem uygulanabilirliği hem de kullandığı verilerin erişilebilirliği açısından Hirose yöntemi kullanılmıştır. Marka değerlemesi için Brand Finans'ta ilk 100 marka arasında yer alan Ford Otosan, Türk Traktör, Tofaş, Anadolu Isuzu, Karsan, Çelik Motor, Otocar gibi otomotiv şirketleri seçilmiştir. Çalışmada, Hirose yönteminin temelini oluşturan sadakat, genişleme ve prestij değişkenlerine ilave olarak, beta katsayısı ve dibe uzaklık değişkenleri kullanılmıştır. Beta katsayısı ve dibe uzaklık değişkenleri kullanılmasının temelinde, yatırımcıların finansal yatırım kararı alırken risk faktörünün belirleyici olmasıdır. Çalışma sonucunda yeni geliştirilen model sonuçları ile mevcut yöntemler karşılaştırılarak yorumlanmıştır. Yeni geliştirilen bu model marka değerine, gerek içsel gerekse dışsal yeni bir bakış açısı sağlayacaktır.

Abstract

In financial events such as acquisitions, mergers and public offerings, it has become increasingly important to calculate the brand value as well as the market value of companies. In addition to creating customer loyalty, the brand provides long-term cash flow to the firm. For this reason, the calculation of the true value of the brand value is important. In this context, the aim of this study is to develop a new integrated brand valuation model. Especially financial-based brand valuation has been emphasized in the study. In the analysis part of the study, among the methods that the brand value is calculated based on income, Hirose method was used both in terms of applicability and accessibility of the data it uses. For brand valuation; automotive companies such as Ford Otosan, Türk Traktör, Tofaş, Anadolu Isuzu, Karsan, Çelik Motor and Otocar were chosen among the top 100 brands in Brand Finance. In addition to the loyalty, expansion and prestige variables which are the basis of the Hirose method, beta coefficient and bottom distance variables are used in the study. The reason why beta coefficient and the bottom distance variables are used is because the risk factor is determinant for the investors in making financial investment decision. At the end of the study, the newly developed model outcomes are compared and interpreted with the existing methods. This newly developed model will provide a new perspective both internally and externally for brand value.

Giriş

Marka; müşteri bağlılığı, rekabet avantajı ve sürekli nakit akışı sağlamada önemli bir rol üstlenmektedir. Bu nedenle işletmeler bilinen bir markaya sahip olmak, marka değerlerini korumak



Alper Veli Çam

Doç. Dr., Gümüşhane Üniversitesi,
İİBF, İşletme Bölümü,
alpercam@gumushane.edu.tr



Yusuf Kalkan

Öğr. Gör., Gümüşhane Üniversitesi,
Kelkit Sağlık Hizmetleri MYO, Çocuk
Bakımı ve Gençlik Hizmetleri Böl.,
yusufkalkan@gumushane.edu.tr



Şafak Sönmez Soydaş

Öğr. Gör., Gümüşhane Üniversitesi,
Köse İrfan Can MYO, Mülkiyet
Koruma ve Güvenlik Bölümü,
safaksoydas@gumushane.edu.tr



Seda Sağlamyürek Taşdemir

Uzman, Gümüşhane Üniversitesi,
Sosyal Bilimler Enstitüsü,
sağlamyurekseda@gmail.com

Article Type / Makale Türü

Research Article / Araştırma Makalesi

Anahtar Kelimeler

Marka Değeri, Hirose Yöntemi, Risk Yönetimi

Keywords

Brand Value, Hirose Method,
Risk Management

JEL: D46, L10, G32

Bilgilendirme

Bu çalışma, 27 Eylül 2018 tarihinde
Gümüşhane'de düzenlenen Uluslararası
Marka ve Marka Kent Kongresinde bildiri
olarak sunulmuştur.

Submitted: 02 / 11 / 2018

Revised: 27 / 12 / 2018

Accepted: 30 / 12 / 2018

ve artırmak isterler. Marka öneminin günden güne artması, bu konuda yapılan çalışmaları hızlandırmış ve birçok çalışmanın da temelini hazırlamıştır. Marka, modern zamanın pazarlama araştırmalarındaki temel konulardan biri olarak yerini almıştır (Alsu ve Palta, 2017). Marka konusu, pazarlama alanında değerlendirilmekle birlikte, finans alanında da ilgi görmektedir. Marka için yapılan tanımlamalardan bir kısmı markayı somut bir yapı olarak ele alırken, bir kısmı ise somut ve soyut anlamlar içeren bir kavram olarak ele almışlardır (Uygurtürk ve diğerleri, 2017: 11). Bu tanımlamalardan bazıları şu şekildedir:

Marka, üretilen mal veya hizmetlerin tanımlanmasında, tanıtılmasında ve rakiplerine göre farklılık yaratan isim, terim, sözcük, tasarım, dizayn, resim ve bunların bir bileşenidir (Kotler & Armstrong, 2005: 248). Türk Dil Kurumu (TDK) güncel sözlüğünde marka “Bir ticari malı, herhangi bir nesneyi tanıtmaya, benzerlerinden ayırmaya yarayan özel ad veya işaret” olarak tanımlanmıştır (TDK, 2018). 1995 yılında yayınlanan Sanayi ve Ticaret Bakanlığının 556 Sayılı Markaların Korunması Hakkında Kanun Hükmünde Kararnamenin Uygulamasına Dair Yönetmelik’in birinci kısım 4. maddesine göre marka, “Bir işletmenin imalâtını ve/veya ticaretini yaptığı malları ve/veya sunduğu hizmetleri, başka işletmelerin mal ve/veya hizmetlerinden ayırt etmeye yarayan ticaret ve/veya hizmet markası olarak da nitelendirilebilen işareti” şeklinde tanımlanmaktadır (KHK,1995). Pablo markayı “firmanın rakiplerine göre daha yüksek satış hacmi ve daha yüksek kar marjı sağlayan bir değer” olarak tanımlamaktadır (Fernandez, 2001). Aaker markayı “Bir satıcı veya satıcılar tarafından arz edilen mal veya hizmetlerin tanımlanabilmesini, bu mal ve hizmetlerin rakip mal ve hizmetlere göre farklılıklarının saptanabilmesini amaçlayan ayırt edici isim veya sembollerdir” şeklinde tanımlamaktadır (Aaker, 1991: 31).

Marka değeri ise, bir mal ya da hizmet tarafından bir firmaya ve/veya o firmanın müşterilerine sağlanan değeri artıran (ya da azaltan), bir markanın ismine ve sembolüne bağlı aktif ve pasif varlıklar topluluğu olup en önemli varlık kategorileri; marka farkındalığı, marka sadakati, algılanan kalite ve marka çağrışımlarıdır (Aaker, 2010:21). Finansal açıdan marka değeri, bir markanın gelecekte yaratacağı nakit akışlarının net bugünkü değeri olarak da tanımlanmaktadır (Doyle, 2008: 390).

Marka değerinin hesaplanması için farklı yöntemler geliştirilmiş ancak bu konuda ortak bir fikir birliği sağlanamamıştır. Marka değerinin hesaplanmasında tüketici temelli, finansal temelli ve her ikisinin birlikte kullanıldığı karma marka değerlendirme yöntemleri yer almaktadır. Tüketici Temelli Yöntemlerde; tüketici davranışları odaklı psikolojik etkenler gibi parasal olmayan veriler kullanılarak marka değerlendirme yapılmaktadır. Finansal temelli yöntemlerde; firma odaklı, parasal değerlere dayalı olarak marka değeri hesaplanmaktadır. Karma yöntemlerde ise hem finansal hem de tüketici davranışına dayalı veriler esas alınmaktadır. Karma yöntemi kullanan önde gelen şirketlerden ikisi InterBrand ve Brand Finance şirketleridir.

1. Literatür Özeti

Aaker ve Jacobson (1994) , marka kalitesi ve güvenlik getirileri arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. 100'den fazla markanın kalitesini değerlendirmek için 1991-1993 yılları arasında ulusal anket çalışmasına dayanan marka kalitesindeki EquiTrend ölçümünü kullanmışlardır. Çalışmada, her yıllık anketin on iki aydaki geri dönüşlerin, markanın kalite ölçüsünde bir sonraki beklenmedik değişimi yansıtmayı yansıtmadığı araştırılmıştır. Elde edilen sonuçlar marka kalitesi ile getiriler arasındaki ilişkinin anlamlı düzeyde pozitif olduğunu doğrulamıştır.

Marka değeri, markanın pazarlanmasında geçmiş yatırımlara cevap olarak tüketicinin zihninde yaratılan bir ürünün bir parçasını oluşturan markanın, genel olarak katma değeri olarak tanımlanmaktadır. Müşteri temelli marka değeri, marka değerlendirmesi için iyi bir başlangıç noktasıdır ve birbiriyle ilişkili birkaç boyuttan oluşur: marka bilinirliği, algılanan kalite, marka birlikleri ve marka sadakati (Keller, 1998).

Burmann, Benz ve Riley (2009) un çalışması yeni bir entegre marka değeri modeli geliştirmeyi hedeflemişlerdir. Burmann vd., daha doğru ve sürdürülebilir bir marka değeri ölçmek için davranışsal ve finansal düzeyde marka değeri kaynaklarını araştırmışlar ve yeni bir bütünlük bir yaklaşım geliştirmeye çalışmışlardır. Önerilen model, başlangıç noktası olarak kimlik temelli bir

marka yönetimi yaklaşımını kullanmaktadır. Bu model, marka değeri yaratmanın iç ve dışsal perspektiflerini içermektedir. Marka yönetimi için bir kontrol sistemi ve markanın maddi olmayan bir varlık olarak ekonomik bir değerlendirmesini kolaylaştırmak için davranışsal ve finansal değişkenler entegre edilmiştir. İlk olarak, yazarlar modelin kuramsal temelini ve marka değeri tanımını yapmışlardır. Daha sonra kimliğe dayalı marka değeri modelini tanıtarak gelecekteki araştırma ve yönetsel sonuçların tartışmasını yapmışlardır.

Marka değeri kavramı ilk olarak B2C pazarında geliştirilmiş, marka değerinin ve marka yönetiminin bu ortamda başarı için çok önemli olduğu kabul görmüştür. Araştırmacılar aynı markalama kavramlarının hem B2B hem de B2C bağlamlarında uygulanacağını ileri sürmektedirler. Sonuç olarak, çeşitli endüstriyel bağlamlarda yapılan pek çok çalışma, B2C pazarlama literatüründe geliştirilen marka değeri kavramlarına dayanmaktadır (Zhang vd., 2015, s.48).

Oliveira, Silvera ve Luce (2015)'nin çalışmasında, Brezilya telekomünikasyon sektöründe tüketici tabanlı marka değeri (CBBE) ile finansal tabanlı marka değeri (FBBE) yaklaşımlarını birleştiren bir model geliştirmişlerdir. Birincisi, tüketicilerin satın alma niyetlerini ve Markov matrislerini kullanarak marka değiştirme olasılıklarını düşünürken, ikincisi gelecekteki üretilen nakit akışlarının net bugünkü değerini kullanarak bir markanın parasal değerini hesaplar. Buna ek olarak model, marka performansının rakipleriyle ilişkili olarak karşılaştırılmasını ve pazarlama eylemlerinin finansal getirilerinin tahmin edilmesini mümkün kılar. Bu çalışma, bir marka özsermaye modeli sunmaktadır, çünkü MacInnis (2011)'in kavramsal katkıları çerçevesinde, bu kavramın mevcut perspektiflerini gözden geçirerek, CBBE ve FBBE'yi birleştiren alternatif bir yaklaşım sunarak marka değeri yapısına teorik bir katkı sunmaktadır. Bu model Aaker'in (1991) kuramsal marka değeri modelini, Rust, Limon ve Zeithaml'ın (2004) pazarlama (müşteri değeri) çerçevesine geri dönüşü ile bütünleştirerek marka değerine olan tüketici ve finansal perspektiflerini birleştirmektedir. Önerilen model aynı zamanda marka bilinirliği ile marka birlikleri arasındaki farklılıkları ayırt ederek, marka derneklerinin farklı vizyonlarını test ederek daha kapsamlı bir ölçek kullanarak tüketici bazlı marka değerini ölçen geleneksel ölçekler üzerinde de iyileştirmeler yapmaktadır.

Min Wang ve Kuang Yu (2015) Tayvan'ın bankacılık sektörünün marka değerlerini modellemek için bulanık mantık analizleri yapmaya çalışmışlardır. Ve bulanık mantık yaklaşımının marka değerlendirme bağlamındaki etkinliğini incelemek için Hirose modelini kullanmışlardır. Sonuç olarak bulanık mantığın ve Hirose modelinin marka tahminine göre benzer eğilimler gösterdiğini belirlemişlerdir.

Majerova ve Kliestik (2015) belirli Slovak koşullarında en uygun marka değerlendirme yöntemini tespit etmeye çalışmışlardır. Slovak Cumhuriyeti'ndeki mevcut markalaşma durumunun tatmin edici olmadığı, yabancıyla rekabet edilemediği ve sürekli bir marka değeri izlemenin bulunmadığı tespit edilmiştir. Mevcut marka değerlendirme yöntemlerinin seçici bir analizi yapılarak Hirose modelinin, Slovak Cumhuriyeti'nde marka değeri oluşturma ve yönetmenin bir bileşeni olarak marka değerlemesi için en uygun olduğu belirlenmiştir.

Zengin ve Güngördü (2015) çalışmalarında marka değerinin ölçümünde pazarlama ve finansal yöntemleri kıyaslamışlardır. Finansal yönden gıda perakendeciliği sektöründeki işletmelerin Hirose yöntemiyle marka değerleri hesaplanmış ve Migros, BİM, CarrefourSA, Kiler, TESCO KİPA şeklinde bir sıralama elde edilmiştir. Pazarlama yöntemi olarak ise aynı firmalara ait tüketici temelli anket uygulanmış ve bu sefer firmalar Migros, CarrefourSA, BİM, TESCO KİPA ve Kiler şeklinde sıralanmıştır.

Wang ve Sengupta (2016) paydaş ilişkileri, kurumsal marka değeri ve firma performansı arasındaki bağlantıları incelemektedir. Kaynak temelli teoriyi (RBT) kullanarak Wang ve Sengupta, bir firmanın çoklu paydaşlarla olan ilişkilerinin kurumsal marka değerini artırdığını, daha sonra da firma performansına yol açan bütünleşik bir kavramsal çerçeve önermektedir. Ampirik analizde, 2005-2008 döneminde 81 çok uluslu şirketten alınan 282 firmadan oluşan bir örneklemeden ikincil verileri içermektedir. Ampirik sonuçlar, paydaş ilişkileri ve marka değeri arasında pozitif bir ilişki olduğunu göstermektedir. Dahası, marka değeri paydaş ilişkileri ile performans arasındaki

bağlantıya aracılık etmektedir. Bu nedenle bu araştırma, bir marka alanındaki paydaş ilişkilerinin stratejik etkilerine yeni bir bakış açısı getirmiştir.

Alsu ve Palta (2017) gıda sektöründe faaliyet gösteren 10 firmanın marka değerlerini Hirose yöntemiyle hesaplayarak bu firmalar arasında marka değeri en fazla olan şirketin Banvit A.Ş. olduğunu belirlemişlerdir. Hirose yöntemiyle elde edilen marka değerleri, Brandfinance'in marka değerleriyle kıyaslanmış ve ilk 3 sıralamada farklılık olduğu görülmüştür.

Fischer ve Himme (2017) pazarlama ve finans alanı değişkenlerinin değer yaratma sürecindeki etkileşimini yansıtan eşanlı bir denklem modeli önermektedir. Bu çalışmada önerilen model, reklam ve diğer yatırımların, finansal kaldıraç ve kredi yayılımını etkileyerek finansal kaynak düzeyini yükselten müşteri bazlı marka değerini (CBBE) nasıl artırdığını göstermektedir. 2005-2012 yılları arasında çeşitli B2C endüstrilerinde 155 şirketi kapsayan yıllık verilere dayanarak, modelin ampirik uygunluğu test edilmiştir. CBBE ölçümü için Harris EquiTrend verileri kullanılmıştır. Sonuçlar, pazarlama ve finans yöneticilerinin, kararlarının firmanın mali sağlığı üzerindeki etkilerini tam olarak değerlendirmek için karar ve performans değişkenlerinin dinamik etkileşimini dikkate almaları gerektiğini göstermektedir.

Chang, Wang ve Arnett (2018) işletmeler arası markalaşma, araştırmacılardan önemli ölçüde ilgi görse de, uygulayıcılar marka yönelimlerini benimsemeye yavaşlardır. Bu çalışma, yönetim ve organizasyon kaynaklarının üstün marka performansına dönüştürülmesinde marka oryantasyonunun rolünü vurgulamaktadır. Spesifik olarak, bu çalışma yöneticilerin marka yönelimini benimsemelerini etkileyen faktörleri araştırmak ve marka performansını etkileyen B2B markalaşmaya izin veren süreçleri araştırmak suretiyle mevcut literatürü genişletmektedir. Çeşitli sanayi sektörlerinde faaliyet gösteren 166 Çinli sanayi firmasından toplanan verileri kullanarak bu çalışma, hem girişimcilik yönelimi hem de pazarlama kabiliyetinin, bir firmanın marka yönelimini olumlu yönde etkilediğini ve marka yöneliminin, müşteri değerini teşvik ederek bir firmanın marka performansını hem doğrudan hem de dolaylı olarak etkileyebileceğini göstermektedir.

2. Yöntem

Bu çalışmanın temel amacı; marka değerinin hesaplanmasında finansal temelli gelire dayalı yöntemler arasında yer alan Hirose yönteminde, risk faktörünü de dikkate alarak yeni bir entegre marka değerlendirme modeli oluşturmaktır.

Hirose yöntemi, 2002 yılında Japonya Ekonomi Ticaret ve Endüstri Bakanlığı'nun yürütmüş olduğu bir çalışma sonucunda ortaya çıkmıştır. Hirose yönteminde işletmenin marka değeri aşağıda belirtilen formülle hesaplanmaktadır:

$$MD = \frac{PD \times SD \times GD}{r_f} \quad (1)$$

Formülde gösterilen değişkenler sırasıyla, prestij değişkeni (PD), sadakat değişkeni (SD) ve genişletme değişkeni (GD) 'dir. Ve r_f risksiz faiz oranıdır.

Prestij değişkeni; firmanın markadan kaynaklanan yüksek fiyat avantajını göstermektedir. Yani firmanın rakiplerine oranla daha yüksek fiyatlarla devamlı olarak ürün satmasını sağlayan değişkendir (Uygurtürk ve diğerleri, 2017:15). Prestij değişkeni aşağıdaki gibi hesaplanmaktadır:

$$PD = \frac{1}{5} \sum_{i=-4}^0 \left[\left(\frac{S_i}{SMM_i} - \frac{S_i^*}{SMM_i^*} \right) \times \frac{RPG_i}{FG_i} \right] \times SMM_0 \quad (2)$$

Burada;

PD: Prestij değişkenini

S: İşletmenin satış tutarını

SMM: İşletmenin satılan malın maliyetini

S* : Karşılaştırma yapılan işletmenin satışlarını

SMM*: Karşılaştırma yapılan işletmenin satılan malın maliyetini

RPG: İşletmenin reklam ve promosyon giderini

FG: Faaliyet giderini göstermektedir.

Hirose yönteminde ikinci değişkeni sadakat değişkeni (SD); müşterilerin sadakatine bağlı olarak, uzun bir süre boyunca istikrarlı satışlar elde etmeyi başaran bir markanın yeteneğini ölçen değişkendir (Wang ve Yu, 2015:43). Sadakat değişkeni aşağıdaki formülle hesaplanmaktadır:

$$SD = \frac{\mu_c - \sigma_c}{\mu_c} \quad (3)$$

Burada;

SD : Sadakat değişkenini

μ_c : Satılan malın maliyetinin 5 yıllık ortalamasını,

σ_c : Satılan malın maliyetinin standart sapmasını göstermektedir.

Hirose yönteminde kullanılan son değişken ise genişleme değişkenidir. Genişleme değişkeni, firmanın özellikle de markasının ne kadar yaygınlaştığını tespit edebilmek için yurt dışı satışlar ile firmanın ana faaliyet konusu dışındaki gelirlerini belirlemeye çalışmaktadır (Dimbiloğlu, 2014:68).

$$GD = \frac{1}{2} \left[\frac{1}{2} \sum_{i=-1}^0 \left(\frac{\dot{IHR}_i - \dot{IHR}_{i-1}}{\dot{IHR}_{i-1}} + 1 \right) + \frac{1}{2} \sum_{i=-1}^0 \left(\frac{XS_i - XS_{i-1}}{XS_{i-1}} + 1 \right) \right] \quad (4)$$

Burada;

GD : Genişleme değişkenini

\dot{IHR} : İşletmenin yurt dışı satışlarını,

XS : İşletmenin ana faaliyet konusu dışındaki gelirlerini ifade etmektedir.

Hirose yönteminin kullandığı verilerin bulunabilir ve hesaplanabilir olması, marka değerini tutar cinsinden hesaplayabilmesi gibi üstünlükleri sebebiyle marka değeri hesaplamasında bu yöntem tercih edilmiştir. Hirose yönteminde de diğer yöntemler gibi bazı eksiklikleri vardır. Bunlar:

- Markadan kaynaklanacak yararların gelecekte artmayacağı varsayılmaktadır.
- Birçok muhasebe ve finansman alanındaki çalışmalarda nakit akımlarında iskonto oranından ziyade riskin göz önünde bulundurulması gerektiği ifade edilmektedir.

Çalışmada, Hirose yöntemine ilave olarak beta katsayısı ve dibe uzaklık değişkenleri kullanılmıştır. Beta katsayısı ve dibe uzaklık değişkenleri kullanılmasının temelinde, yatırımcıların finansal yatırım kararı alırken risk faktörünün belirleyicisi olarak bu değişkenleri kullanmasıdır. Firmaların Hirose yöntemiyle hesaplanan marka değerlerini koruyabilme ihtimali beta katsayısı ve dibe olan uzaklık değerlerinin yeniden puanlamasıyla belirlenmeye çalışılmıştır. Bu yeni puanlamada sıfır ve bir puanları kullanılmıştır.

Beta katsayısı birden büyük olan firmalara sıfır puan, birden küçük olan firmalara ise bir puan verilmiştir.

Dibe uzaklık değerinde ise firmaların dibe uzaklık değerlerinin ortalaması alınarak bu ortalamanın altında kalanlara sıfır puan, ortalamanın üstünde olanlara ise bir puan verilmiştir.

3. Veri Seti

Hirose yöntemiyle marka değerlemesi için Brand Finans'ta ilk 100 marka arasında yer alan ve BIST'de işlem gören Ford, Türk Traktör, Tofaş, Anadolu Isuzu, Karsan, Otokar gibi otomotiv şirketleri seçilmiştir. Otomotiv sektörünün seçilme nedeni, daha önce bu alanda fazla çalışma yapılmamış olmasıdır.

Hirose marka değeri hesaplamasında prestij, sadakat ve genişleme değişkenleri için veriler firmaların 2013-2017 yıllarını kapsayan mali tablolarından elde edilmiştir. Ancak prestij değişkeni hesaplanırken karşılaştırılacak firmanın marka değerinin hesaplanamaması ve Brand Finans'ta ilk sırada yer alan firmanın prestij değişkeninde karşılaştırılacak firma olarak karşımıza çıkması sebebiyle prestij değişkeni formülünde karşılaştırılacak firma gözardı edilmiştir. Hirose yöntemiyle firmaların 2017 marka değerleri hesaplanarak Brand Finans sonuçları ile karşılaştırma imkanı olmuştur.

Beta katsayısı değerlerine «<http://bigpara.hurriyet.com.tr/>» web sitesinden ulaşılmıştır.

Dibe uzaklık değerlerini de yine "Bigpara" da yayınlanan 29/12/2017 tarihindeki hisse fiyatları kullanarak hesaplanmıştır. Dibe uzaklık değerleri aşağıdaki formülle hesaplanmıştır.

$$\text{Dibe Uzaklık} = \frac{\text{Kapanış Fiyatı} - \text{Dip Fiyatı}}{\text{Zirve Fiyatı} - \text{Dip Fiyatı}} \quad (5)$$

4. Bulgular

İlk olarak otomotiv sektöründeki firmaların Hirose yönteminin üç temel değişkeni prestij değişkeni, sadakat değişkeni ve genişleme değişkeni aşamalı bir şekilde formüllere göre hesaplanmıştır. Bulunan üç değişken çarpılıp risksiz faiz oranına bölünerek firmaların marka değerleri bulunmuştur. Bu değerler aşağıdaki tablo 1’de sunulmuştur.

Tablo 1: 2017 Yılı Firmaların Hirose Marka Değerleri

BRAND FİN. SIRA (Sektör)	HİROSE SIRA	FİRMA	PD	SD	GD	r_f^1	HİROSE MD
1	1	FORD	11.712.518.161	0,6647	1,3036	0,134	75.742.009.592
3	2	TOFAŞ	9.815.242.956	0,5900	1,3435	0,134	58.066.125.176
2	3	TÜRK TRAKTÖR	2.828.190.244	0,7407	0,9341	0,134	14.605.089.595
5	4	OTOKAR	1.163.766.216	0,8640	1,3010	0,134	9.763.226.486
6	5	ANADOLU ISUZU	626.284.686	0,8232	1,6268	0,134	6.259.541.647
4	6	KARSAN	583.216.197	0,6802	1,0650	0,134	3.153.474.510

Tablo 1’de Hirose yöntemiyle hesaplanan marka değerlerine göre ilk sırada Ford yer alırken ikinci sırada Tofaş, üçüncü sırada Türk Traktör, dördüncü sırada Otakar, beşinci sırada Anadolu Isuzu ve son sırada Karsan yer almaktadır. Brand Finans’ın sektör sıralamasına göre ise ilk sırada yine Ford yer alırken bu firmayı sırasıyla Türk Traktör, Tofaş, Karsan, Otakar ve Anadolu Isuzu takip etmektedir.

Firmaların dibe uzaklık değerleri 29.12.2017 tarihindeki hisse kapanış, dip ve zirve fiyatları kullanılarak hesaplanmıştır. Beta katsayısı için ise bigpara.com da yayınlanan değerler alınmıştır. Bu değerler tablo 2’deki gibidir.

Tablo 2: Firmaların Beta ve Dibe Uzaklık Değerleri

HİROSE SIRA	FİRMA	Kapanış Fiyatı	Dip Fiyatı	Zirve Fiyatı	Dibe Uzaklık	Beta
1	FORD	58,04	57,37	59,01	0,408	0,57
2	TOFAŞ	31,15	30,22	31,15	1	0,54
3	TÜRK TRAKTÖR	70,49	70,16	71,04	0,375	0,56
4	OTOKAR	120,71	116,52	120,71	1	0,90
5	ANADOLU ISUZU	9,10	9,07	9,15	0,375	1,60
6	KARSAN	1,56	1,56	1,58	0	1,67

Tablo 2’de yer alan beta katsayısına göre yüksek riskli firmalar Karsan ve Anadolu Isuzu olurken, dibe uzaklık değerine göre yüksek riskli firmalar Karsan, Anadolu Isuzu ve Türk Traktör olmaktadır.

Beta katsayısı ve dibe uzaklık değerlerinin yeniden puanlanmasıyla tablo 3 elde edilmiştir.

Tablo 3: Beta ve Dibe Uzaklık Yeni Puan

FİRMA	Beta	Yeni Puan	FİRMA	Dibe Uzaklık	Yeni Puan
FORD	0,57		KARSAN	0	
TOFAŞ	0,54	1	TÜRK TRAKTÖR	0,375	0
TÜRK TRAKTÖR	0,56		ANADOLU ISUZU	0,375	

¹ Risksiz faiz oranı olarak 29.12.2017 tarihli devlet tahvilinin faiz oranı alınmıştır. Kaynak: <https://www.ziraatbank.com.tr/tr/bireysel/yatirim/bono-tahvil/hazine-bonusu-devlet-tahvili>

OTOKAR	0,90	FORD	0,408
ANADOLU ISUZU	1,60	TOFAŞ	1
KARSAN	1,67	OTOKAR	1

Tablo 3'e göre beta katsayısının yeniden puanlanmasıyla; Ford, Tofaş, Türk Traktör, Otokar bir puan, Anadolu Isuzu ve Karsan sıfır puan almıştır.

Dibe uzaklık değerlerinin ise yeniden puanlanmasıyla; Karsan, Türk Traktör, Anadolu Isuzu, Ford sıfır puan alırken, Tofaş ve Otokar bir puan almıştır.

Beta katsayısının ve dibe uzaklık değerlerinin yeni puanlarının birleştirilmesiyle toplam risk puanı belirlenmeye çalışılmıştır. Firmaların toplam risk puanı tablo 4'de gösterilmiştir.

Tablo 4: Sürdürülebilir Risk Puanları

FİRMA	Yeni Puan		Sürdürülebilir Risk Puanı	Risk Düzeyi
	Beta	Dibe Uzaklık		
ANADOLU ISUZU	0	0	0	Yüksek
KARSAN	0	0	0	Yüksek
FORD	1	0	1	Orta
TÜRK TRAKTÖR	1	0	1	Orta
TOFAŞ	1	1	2	Düşük
OTOKAR	1	1	2	Düşük

Tablo 4'de gösterilen toplam risk puanları Anadolu Isuzu ve Karsan'ın sıfır, Ford ve Türk Traktör'ün bir, Tofaş ve Otokar'ın ise iki olarak bulunmuştur. Bu risk puanlarına göre firmaların Hirose yöntemiyle hesaplanan marka değerlerini sürdürülebilirlik ihtimali yüksek olan firmalar Tofaş ve Otokar olurken, sürdürülebilirlik ihtimali düşük olan firmalar ise Anadolu Isuzu ve Karsan'dır.

Sonuç ve Öneriler

Hirose yöntemiyle yapılan çalışmalarda Hirose yöntemine bağlı kalınarak değişik sektörlerdeki firmaların marka değerlerinin hesaplandığı ve hesaplanan değerlerin Brand Finance, InterBrand gibi şirketlerin yayınladıkları marka değerleri ile kıyaslandığı görülmektedir.

Hirose yöntemiyle hesaplanan marka değerlerinde risk faktörünün dikkate alınmaması sebebiyle literatürde bu yönde boşluklar olduğu söylenebilir. Bu kapsamda, yeni geliştirilen bu model marka değerine yeni bir bakış açısı sağlayacaktır. Çalışmada, Brand Finance'ta ilk 100 marka arasında yer alan ve BIST'de işlem gören otomotiv sektöründeki firmaların Hirose yöntemine göre marka değerleri hesaplanmış ve bu marka değerlerini sürdürülebilirlik ihtimalleri belirlenmeye çalışılmıştır.

Hesaplama sonuçlarına göre otomotiv sektöründeki firmaların Hirose marka değerlerinin en yüksekten en düşüğe göre sıralaması Ford, Tofaş, Türk Traktör, Otokar, Anadolu Isuzu ve Karsan şeklinde gerçekleşmiştir.

Toplam risk düzeyi 2 olan Tofaş ve Otokar firmalarının mevcut marka değerlerini sürdürülebilirlik ihtimali yüksek iken, toplam risk düzeyi 0 olan Anadolu Isuzu ve Karsan firmalarının marka değerlerini sürdürülebilirlik ihtimali düşüktür. Toplam risk düzeyi 1 olan Ford ve Türk Traktör ise orta risk grubundadır.

Marka değerinin artırılmasının önemini anlaşıldığı günümüzde, marka değeri hesaplamalarında daha uzun dönemli verilerin kullanılması daha tutarlı değerlere ulaşılmasını sağlayabilir. Ayrıca verilerin uzun dönemli olması da sonuçların güvenilirliğini artıracaktır.

Marka değerlendirme konusunun ülkemizde bir devlet politikası olarak benimsenip genel kabul gören bir marka değerlendirme yönteminin bulunması için çalışmalar yapılması gerekmektedir. Böylelikle aynı markanın farklı kurumlarca marka değerinin farklı hesaplanmasının önüne geçilecektir.

Firmaların da kendileri, markayı etkileyen müşteri sadakati, firma imajı, algılanan kalite gibi faktörleri araştırarak çalışmada bulunmaları kendi marka değerlerine katkı sağlayacaktır. Bu

noktada önemli olan firmaların risk düzeylerinin de dikkate alınarak yapılacak olan hesaplamalara dâhil edilmesidir. Araştırmacılar marka değerlendirme konusunda daha fazla değişkeni ve çeşitli risk faktörlerini kullanarak daha farklı marka değerlendirme yöntemleri geliştirebilirler.

Kaynakça

- Aaker, D. A. (1991). *Managing Brand Equity: Capitalizing On The Value Of A Brand Name*. New York, USA: The Free Press, Macmillan, Inc.
- Aaker, D. A., Jacobson, R. (1994). Study Shows Brand-Building Pays Off For Stockholders. *Advertising Age*, 65(30), 18.
- Aaker, D. A. (2010). *Güçlü Markalar Yaratmak*, çev. Erdem Demir, MediaCat Kitapları.
- Alsı, E., Palta, G. (2017). Marka Değerinin Belirlenmesi Ve Ölçülmesi Üzerine Finansal Bir Yaklaşım: Ampirik Bir Çalışma. *Uluslararası Afro-Avrasya Araştırmaları Dergisi*, 2(4), 175-186.
- Burmann, C., Benz, M.J., Riley, N. (2009). Towards An Identity-Based Brand Equity Model. *Journal of Business Research*, 62, 390-397.
- Chang, Wang ve Arnett, (2018). Enhancing Firm Performance: The Role Of Brand Orientation İn Business-Tobusiness Marketing. *Industrial Marketing Management*, xxx, xxx-xxx.
- Dımbıloğlu, A. A. (2014). Marka Değerinin Belirlenmesi: Örnek Olay Uygulaması BİST (Borsa İstanbul) Kimya, Petrol, Kauçuk Ve Plastik Ürünler Sektöründe Marka Değerinin Tespiti, Uzmanlık Tezi, Türk Patent Enstitüsü Markalar Dairesi Başkanlığı, Ankara.
- Doyle, P. (2008). Değer Temelli Pazarlama: Şirketinizi Büyütmek Ve Hissedar Değeri Yaratmak İçin Pazarlama Stratejileri. Çev. Gülfidan Barış, İstanbul: Mediacat.
- Fernandez, P. (2001). Valuation of Brands and Intellectual Capital. *Social Science Research Network*, Working Paper.
- Fischer, M. ve Himme, A. (2017) The Financial Brand Value Chain: How Brand Investments Contribute to The Financial Health of Firms. *International Journal of Research in Marketing*, 34, 137-153.
- Kanun Hükmünde Kararname (1995). Kaynak: <http://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2005/04/20050409-2.htm>, (12.10.2018).
- Keller, K. L. (1998). *Strategic Brand Management: Building, Measuring, And Managing Brand Equity*. Upper Saddle River, NJ: Prentice Hall.
- Kotler, P. & Armstrong, G. (2005). *Principles of marketing*. Eleventh Edition, New Jersey: Pearson Prentice Hall.
- MacInnis, D.J. (2011). A Framework for Conceptual Contributions in Marketing. *Journal of Marketing*, 75(4), 136-154.
- Majerova, J., Kliestik, T. (2015). Brand Valuation as an Immanent Component of Brand Value Building and Managing. *Procedia Economics and Finance*, 26, 546-552.
- Min Wang, D. H., Kuang Yu, T. H. (2015). A Fuzzy Logic Approach to Modeling Brand Value: Evidence from Taiwan's Banking Industry. *GİKA 2015: New Information and Communication Technologies for Knowledge Management in Organizations*, 222, 39-52.
- Oliveira, M.O., Silvera, C.S ve Luce, F.B (2015). Brand Equity Estimation Model. *Journal of Business Research*, 68, 2560-2568.
- Rust, R.T., Lemon, K. N., Zeithaml, V.A. (2004). Return On Marketing: Using Customer Equity To Focus Marketing Strategy. *Journal of Marketing*, 68, 109-120.
- Türk Dil Kurumu (TDK) (2018). Kaynak: http://www.tdk.gov.tr/index.php?option=com_gts&view=gts, (12.10.2018).
- Uygurtürk, H., Uygurtürk H. ve Korkmaz, T. (2017). Marka Değerinin Hirose Yöntemi İle Belirlenmesi: BİST'de İşlem Gören Seramik Sektörü Firmaları Üzerine Bir Araştırma. *International Congress of Management Economy and Policy*, 20-21 Mayıs, İstanbul, Türkiye, 10-21.
- Wang, D. H. M., and Yu, T. H. K. (2015). A Fuzzy Logic Approach To Modeling Brand Value: Evidence From Taiwan's Banking Industry. In *Annual Conference of the Global Innovation and Knowledge Academy*, Springer, Cham, 39-52.

-
- Wang, H.M., Sengupta, S. (2016). Stakeholder Relationships, Brand Equity, Firm Performance: A Resource-Based Perspective. *Journal of Business Research*, 69, 5561-5568.
- Zengin, B., Güngördü, A. (2015). Marka Değerinin Hesaplanması Üzerine Ampirik Bir Çalışma: Finans Ve Pazarlama Boyutu. *Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 17(2), 282-298.
- Zhang, J., Jiang, Y., Shabbir, R., Du, M. (2015). Building Industrial Brand Equity By Leveraging Firm Capabilities And Co-Creating Value With Customers. *Industrial Marketing Management*, 51, 47-58.