



Pazarlama İlgörüsü Üzerine Çalışmalar (Studies on Marketing Insights)

Cilt/Vol:5 Sayı/Issue:2 2021

İçecek Sektöründeki Firmaların Finansal Bir Yaklaşımla Marka Değerlemesi: Bir Hirose Yöntemi Uygulaması

Brand Valuation of Companies in the Beverage Industry with a Financial Approach: A Hirose Method Application

Kaan Eray Kaval

orcid.org/0000-0002-8857-7706

Akdeniz Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Antalya, Türkiye

Makale Kabul: 07.04.2021

1.Düzeltilme: 24.05.2021

Yayına Kabul: 13.11.2021

2.Düzeltilme: 16.07.2021

3.Düzeltilme: 08.11.2021

Özet

Amaç: Bu çalışma, Borsa İstanbul'da işlem gören içecek sektöründeki firmaların marka değerini hesaplamayı amaçlamaktadır.

Metodoloji: Araştırmacı Hirose yöntemiyle BİST'te yer alan içecek sektöründeki firmaların marka değerini hesaplamıştır.

Özgünlük: Bu makale, BİST'te yer alan içecek sektörüyle ilgili Hirose yöntemi vasıtasıyla yapılan ilk çalışma olmaktadır.

Bulgular: Çalışma neticesinde araştırmacı BİST'te yer alan içecek firmalarının finansal olarak marka değerlerine ulaşmıştır.

Anahtar Kelimeler: Marka, Marka Değeri, Hirose Yöntemi, Marka Değerlemesi, Pazar Araştırması

Abstract

Purpose: This study aims to calculate the brand value of companies in Turkey's official stock exchange centre Borsa Istanbul (BIST).

Methodology: The researcher calculates the brand value of the companies in the beverage sector in BIST with Hirose method.

Originality: This article is the first study on the beverage industry in BIST through Hirose method.

Results: The researcher has reached the findings of the brand value of companies in the beverage sector.

Keywords: Brand, Brand Value, Hirose Method, Brand Valuation, Market Research

GİRİŞ

Marka, en genel anlamıyla sembol, logo, yazı veya slogan gibi unsurlarla desteklenerek firmayı temsil eden bir kimlik olarak ifade edilebilir. Diğer bir ifadeyle marka; üretilen ürün, hizmet, fikir veya teknolojinin arkasında duran bir kimliğin olması demektir. Üreticiler, araçlar ve tüketiciler en genel anlamıyla karşısında bir muhatap bulmak istediği zaman veya almak istedikleri ürün, hizmet, fikir veya teknoloji araştırmak için bu kavrama ihtiyaç duyar. Diğer bir deyişle markanın sayesinde satın alınmak veya yararlanılmak istenen ürün, hizmet, fikir veya teknoloji hakkındaki algı, yorum, eleştiri, finansal tablo gibi çeşitli konular üzerine bilgiye erişimi kolaylaştırmaktadır.

Marka değerlendirme kavramı ilk olarak 1988 yılında İngiliz bir gıda holdingi olan Rank H. McDougall'a ait şirketlerin Goodlman F. Wattie tarafından satın alınması girişimi ile literatüre kazandırılmıştır

(Özdemir & Öncül, 2016). Marka kavramının önemi yıllar geçtikçe daha da iyi anlaşılmış ve markaların zaman zaman ticari anlamda muhatap olduğu birleşmeler, ayrılmalar, satın almalar gibi ticari konular hakkında markanın değerinin hesaplanması neredeyse zorunlu hâle gelmiştir.

Marka değerinin bilinmesinin diğer bir faydası da işletmenin kendi yararına olmaktadır. İşletme sahip olduğu markanın değerinden yola çıkarak alı, satı ve pazarlama başta olmak üzere birçok işletme fonksiyonuna bu elde edilen veriler doğrultusunda stratejik kararlar alabilir. Bu anlamda, günümüzde markalar sadece dış faktörler için değil, aynı zamanda iç faktörler için de marka değerlendirme yapmayı uygun görmektedir.

Marka değeri temel olarak tüketici odaklı, finans odaklı ve karma odaklı yöntemler olmak üzere üç temel başlık altında toplanabilir (Özkan & Terzi, 2012). Bu çalışmada ise finansal odaklı bir marka

değerleme modeli olan Hirose yöntemine yer verilmiştir. Yapılan bu çalışmada, Borsa İstanbul'da yer alan içecek firmalarına odaklanılmış olup bu sektöre ait markaların marka değeri Hirose yöntemiyle hesaplanması amaçlanmıştır. Yapılan çalışmanın temel araştırma sorusu "BİST'e kayıtlı içecek sektöründeki firmaların Hirose yöntemine göre marka değeri nedir?" şeklinde ifade edilebilir. Daha önceden içecek sektörü ile ilgili Hirose yönteminden yararlanılarak yerli bir çalışmanın yapılmış olması ve popüler bir sektör olması nedeniyle bu sektör üzerinde özgün bir çalışma yapılması kararlaştırılmıştır. Bu makalenin temel kapsamı ve çerçevesi hazırlanırken Uygurtürk ve diğerlerinin 2017 yılında yazmış olduğu "Marka Değerinin Hirose Yöntemi ile Belirlenmesi: Bist'de İşlem Gören Seramik Sektörü Üzerine Bir Araştırma" adlı makaleden faydalanılmıştır. Gerekli hesaplamaların yapılabilmesi için elde edilecek mali verilerin temin edilmesi için de Gökbayrak'ın 2019 yılında yazmış olduğu "Marka Değerinin Hirose Yöntemiyle Tespit Edilmesi: Vakko Tekstil Üzerine Bir Uygulama" adlı çalışmadan yararlanılmıştır. Yapılan uygulamanın ardından elde edilen bulgular doğrultusunda araştırma sonucu yorumlanmış, kapsam ve kısıtları belirtilmiş ve gelecek çalışmalar için önerilerde bulunulmuştur.

MARKA DEĞERLEMESİ

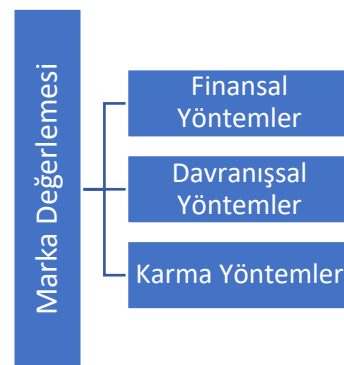
Marka, en basit tanımıyla spesifik bir kaynaktan doğan ürün veya hizmetin kimliği olarak ifade edilebilir¹. Bu kimlik sayesinde tüketiciler ve üreticiler arasındaki etkileşim daha şeffaf bir boyuta taşınabilmektedir. Üreticiler sunmuş oldukları ürün veya hizmetlerin devamını sağlayabilmek, satış sonrası destek verebilmek ve tüketiciler tarafından destek alabilmek için bir markaya ihtiyaç duymaktadırlar (Salinas, 2009). Tüketiciler de satın almış oldukları ürün veya hizmet hakkında daha fazla bilgi edinebilmek ve karşılarında kurumsal bir muhatap bulabilmek için marka etiketini baz almaktadırlar (Ercan vd., 2010). Bunun dışında marka sadece üreticiler ve tüketiciler arasında olmamakla birlikte işletmeler arasında da önem arz etmektedir. Yapılacak olan iş birlikleri, ayrılıklar veya satın almalar için de marka önemli bir kavram olarak ortaya çıkmaktadır. Dolayısıyla finans ve fayda açısından ortaya çıkan çıkarlar için marka kavramı hem işletmeler hem de son tüketiciler açısından oldukça önemlidir (Stolowy vd., 1999). Literatürde dikkat edilmesi gereken önemli noktalardan biri de marka değeri ve firma değeri arasındaki farklılıklar olmaktadır. Marka değeri, soyut (görünmez) bir değerken firma değeri ise

işletmenin sahip olmuş olduğu tüm somut (arsa, makine ve teçhizat, yazılım, nakit akışı vb.) ve soyut kaynakları (patent, marka, tedarikçi ağı, kalite sertifikaları vb.) kapsamlı bir şekilde ifade edilir (Şaylan, 2010). Bu anlamda, marka değeri firma değerini destekleyen bir unsurdur ve her iki yöntemin de marka değerini hesaplama metotları farklıdır (Şenol vd., 2019).

Sonuç olarak marka değerlemesi kavramının ortak ve net bir tanımı literatürde bulunmamaktadır. Fakat temel olarak ele alındığında marka değerlemesi; markanın sahip olduğu tüm somut ve soyut varlıkların finansal, tüketici veya karma odaklı modellerle hesaplanması sonucunda ortaya çıkan değere verilen isimdir şeklinde ifade edilebilir. Tüm bu faktörler ele alındığında markaların piyasada finansal olarak görmüş oldukları maddi işlemlerde ve müşterileri tarafından algılanan değerleri boyutunda tanınırlığı olan bir marka değerlemesinin gerekliliği günümüz şartlarında önem kazandığı ifade edilmiştir. (Ercan vd., 2010; Davis, 2002).

MARKA DEĞERLEMESİ YÖNTEMLERİ

Marka değerlemesi bir veya birden fazla amaca bağlı olarak firmalar tarafından yapılmakta veya yaptırılmaktadır. Bu anlamda marka değerlemesi yapılırken öncelikli olarak marka değerlemesinin hangi alanda ve ne amaçla kullanılacağıın belirlenmesi gerekir (Kaya, 2002). Birden fazla marka değerlendirme yönteminin bulunması ve bunların kendi aralarında alt başlıklara ayrılması sebebiyle firmalar; firmanın amacına ve alanına uygun bir seçimle sahip olmuş olduğu markayı veya markaları doğru değerle buluşturması gerekir. Bu anlamda literatür incelendiğinde ise marka değerlendirme yöntemlerini finansal, davranışsal ve karma metotlar olmak üzere üç ana başlık altında toplamak mümkündür (Yılmaz & Güzel, 2012):



Şekil 1. Marka Değerlemesi Metotları
Kaynak: Özkan ve Terzi, 2012

¹<https://www.forbes.com/sites/jerryclaughlin/2011/12/21/what-is-a-brand-anyway/#1a319d2f2a1b>, erişim tarihi: 06.06.2020.

Davranış Temelli Yöntemler

Davranışsal yöntemler, markaların değerlemesinde kullanılan bir teknik olup sayısal olmayan bir yöntemdir. Bu yöntemde müşteri odak noktasıdır. Müşterilerin zihninde oluşan marka algısı, markanın imajı, tüketici tercihleri ve öncelikleri, marka sadakati gibi tüketici odaklı konulara bu yöntemler üzerinde araştırmacıların yoğunlaşmakta olduğu görülmektedir. Bu anlamda muhasebe kayıtları, anket gibi nicel ve sayısal yöntemlerden ziyade gözlem, odak grup, derinlemesine mülakat veya projektif teknikler gibi çeşitli nitel yöntemler kullanılır. Zihinde oluşan harita ve algı, duygu ve düşünceler bu yöntemde veri toplanırken önem verilen faktörler arasında yerini almaktadır (Sevindik, 2007). Literatür incelendiğinde ise Brand Asset Valuator, McKinsey, Aaker, Keller ve Kapferer yöntemlerinin tüketici odaklı yöntemler içerisinde sık kullanıldığı belirtilmiştir. Davranışsal yöntemler üzerine yapılan eleştiriler ise ağırlıklı olarak marka sadakati ve eşitliği, marka bilinci gibi konular üzerine odaklanılması ve finansal konular üzerinde yoğunlaşmadığı görülmektedir (Ercan vd., 2010; Fırat & Badem, 2008).

Karma Yöntemler

Karma yöntemler, finansal yöntemlerin ve davranışsal yöntemlerin bir araya getirilmesiyle ortaya çıkmış bir yöntem çeşididir. Özellikle tüketicilerin ve tüketici davranışlarının güç dengesini değiştirdiği dönemden itibaren sadece finansal gücün ya da sadece tüketicilerin bakış açısının yeterli olmadığı anlaşılmış ve her iki tarafın da göz ardı edilmemesi gerektiği bu yöntem çeşidinde savunulmuştur. Bu sayede, Interbrand ve Brand Finance gibi birçok danışmanlık şirketi marka değerlemesi alanında hizmet vermeye başlamış ve çeşitli kriterlere göre markayı değerlendirerek markanın gücünü ölçmekte ve bu gücü risk ile ilişkilendirmektedir (Kaya, 2002). Karma yöntemlerde kullanılan tekniklerin ve uygulamaların danışmanlık firmaları tarafından sınırlı bir şekilde paylaşımı söz konusudur. Ayrıca, karma yöntemlerin detayları ve kritik temas noktaları çoğu marka değerlendirme firması tarafından kamuoyu ile paylaşılmamaktadır (Sevindik, 2007; Özkan & Terzi, 2012). Karma yöntemlerde; Interbrand, Brandfinance, Financial World, AC Nielsen ve BBDO yöntemleri literatürde sık olarak kullanılmakta ve marka değeri uygulamalarında yaygın olarak tercih edilmektedir (Ercan vd., 2010).

Finansal Yöntemler

Finansal yöntemler marka değerini nicel boyutta hesaplamaya odaklanan yöntem çeşididir. Somut ve soyut varlıkların parasal girdi ve çıktılarıyla ilgilenecek değerlendirme tahmininin bulunulmasını sağlar. Finansal hesaplama yöntemleri ağırlıklı

olarak borsa işlemleri, yıllık raporlamalar, muhasebe işlemleri, satın alma veya birleşme gibi işlemler için kullanılmaktadır (Fırat & Badem, 2008). Finansal odaklı yapılan çalışmalar için yapılan en büyük eleştiri tüketici algısı, marka imajı ve bilinci, marka sadakati gibi nitel konuların göz ardı edilmesidir (Ercan vd., 2010; Dımbiloğlu, 2014). Finansal temelli marka değerlendirme yöntemleri kendi arasında; maliyete dayalı marka değerlendirme, sermaye piyasalarına dayalı marka değerlendirme ve hasılataya dayalı marka değerlendirme şeklinde alt ana bölümlere ayrılmaktadır (Aracı ve Bekçi, 2017; Moisescu, 2007; Dımbiloğlu, 2014).

Maliyet Temelli Olarak Hesaplama

Maliyet temelli olarak hesaplama; tarihi maliyet temelli ve yerine koyma maliyeti olmak üzere iki ana başlık altında toplanmaktadır (Ercan vd., 2010).

Tarihi maliyet temelli modeli varlıkların ilk yatırım kaynaklarına dayanmaktadır. Bu bazda marka değeri hesaplanmak istendiğinde; hesaplanan ana kadar yapılan ürün geliştirmesi, piyasanın araştırılması, promosyon ve reklam aşamalarında yer alan tüm maliyetler toplanıp bugünkü değere belirli bir oran ile ayarlanıp uyarlanmaktadır (Dımbiloğlu, 2014). Buradaki en büyük eleştiri ise geçmişin maddi ve manevi değerlerinin günümüz karşılığında tam olarak ortaya konulamamasıdır (Moisescu, 2007).

Yerine koyma maliyeti modeli ise marka değerini temsil eden varlıkların günümüzde tekrardan kurulması veya muadil faktörlerin günümüz şartlarında tekrardan sahip olunması özüne dayanmaktadır (Salinas, 2009). Bu modelde de en büyük eleştiriler gerekli veya gereksiz tüm kalemlerin hesaplamaya dahil edilmesi veya subjektifliğin olabilmesi üzerinedir (Ercan vd., 2010).

Sermaye Piyasalarına Dayalı Hesaplama

Sermaye piyasalarına dayalı hesaplamalar, markaya ait hisse senedinin veya senetlerinin sermaye piyasalarındaki işlemlerinin, stratejilerinin ve haberlerinin borsaya yansımaları sonucunda firma değerinin ortaya çıkmasından doğan bir hesaplama yöntemidir (Kaya, 2002). Birleşme, ayrılma veya satın alma durumlarında borsada bu değer oluşabileceği iddia edilmekte ve geleceği yordama anlamında da bir rehber olabileceği savunulmaktadır (Ercan vd., 2010).

Hedef markayı diğer markalarla kıyaslarken sermaye piyasasının yanında organize olmayan piyasalar da önem arz etmektedir. Bu anlamda, benzer özelliklere sahip ya da değeri belirlenmiş olan diğer markalarla hedef markanın değeri hesaplanabileceği literatürde ifade edilmiştir (Dımbiloğlu, 2014). Diğer bir deyişle, kıyaslama yöntemi de temelde bir dışsal yöntem olarak kabul

edilmekte olup firmanın bilgilerini başka firmalarla kıyaslanabileceği ve marka değerinin bu şekilde hesaplanabileceği anlamına gelmektedir (Ercan vd., 2010).

Sermaye piyasası yönteminde bahsi geçen eleştiri ise ağırlıklı olarak sübjektifliğin olabileceği üzerinedir. Çünkü alıcı ve satıcı markadaki algıladıkları amaçları doğrultuda değerler atfetmeleri ve markanın geleceğini bu doğrultuda yorumlamaları marka değerinin gerçek değerini ortaya koyulmasında bir handikap olarak literatürde yer almıştır (Kaya, 2002). Sermaye piyasasına Simon ve Sullivan, Fernandez, Aaker-Simon yöntemleri örnek olarak verilebilir (Ercan vd., 2010).

Hasılat Temelli Hesaplama

Hasılat temelli marka değerlendirme metodu, yapılan satışlardan kazancın ne kadarının markaya ait olduğunu oransal bir şekilde ölçülmesinden ortaya çıkan bir marka değerlendirme çeşididir. Hasılat temelli hesaplamada; sermaye değerine ulaşmak için gelecekteki tahmini nakit akışları veya gelirleri marka bugünkü değerine geri indirilir (Dimbiloğlu, 2014). Dolayısıyla yöntemde temel olarak markanın elde edeceği tahmini marka değerini bugünkü değeri üzerinden yola çıkılarak hesaplanmasına dayanmaktadır. Bunun sonucunda da marka değeri ortaya çıkmaktadır. Bu yöntemin temel gayesi, markanın yaşam döngüsü boyunca elde edilmesi gereken tahmini değerinin bugünkü değeri üzerinden bulunmasıdır (Salinas, 2009).

Hasılat temelli marka değerinin de hesaplanmasında birtakım zorluklar vardır. Bu zorlukların başında firmanın nakit akışındaki ilave eklemelerin tahmini gelmektedir. Bunun dışında hasılat temelli marka değerinin hesaplanmasında primli fiyat yöntemi, bitişme analizi yöntemi, hedonik yöntem, imtiyaz hakkı yöntemi, crimmis yöntemi, kern yöntemi ve Hirose yöntemi olmak üzere 7 alt başlığa sahiptir (Ercan vd., 2010; Moisescu, 2007). Bu makale çalışmasında da finansal marka hesaplama yöntemi olarak belirtilen ve hasılat temelli marka değeri hesaplama türü olan Hirose yöntemine yer verilmiştir.

HİROSE YÖNTEMİ

Marka değerini hesaplamak için Japonya Ekonomi Ticaret ve Endüstri Bakanlığının düzenlemiş olduğu girişim ve Y. Hirose'nin önderliğinde yürütülen çalışma neticesinde 2002 yılında Hirose yöntemi literatürde yerini almıştır. Bu modelin temel mantığı, mali tablolarında yer alan verileri objektif bir şekilde işleyerek hedef firmanın marka değerini hesaplamaktır (Salinas, 2009). Aşağıda verilen formüllerin adım adım uygulama kısmına ise pratikte daha anlaşılır olması için detaylı olarak açıklamalı bir şekilde yedinci başlık olan bulgular kısmında yer verilmiştir. Bu kısımda temel olarak alan yazında yer aldığı şekilde Hirose yöntemi için gerekli formüllere ve temel anlamlarına yer verilmiştir (Uygurtürk vd., 2017; Gökbayrak, 2019). Bu modelde firmaların marka değeri, temel olarak aşağıda (1) yer alan faktörlerin bir araya gelmesiyle hesaplanmaktadır (Salinas, 2009):

$$MD = f (PD, SD, GD, r) \quad (1)$$

Yukarıda yer alan kısaltmaların açıklamaları ise şu şekildedir (Ercan vd., 2010):

MD: Marka Değişkeni
 PD: Prestij Değişkeni
 SD: Sadakat Değişkeni
 GD: Genişleme Değişkeni
 r: Risksiz Faiz Oranı

Marka değerinin Hirose yöntemine göre hesaplanabilmesi için aşağıda (2) yer alan formüle ihtiyaç duyulmaktadır (Ercan vd., 2010):

$$MD = \frac{PD}{r} \times SD \times GD \quad (2)$$

Marka değerinin hesaplanması için kullanılan değişkenlerden birisi prestij değişkenidir. Bu değişken marka güvenilirliği ile alakalı olup firmanın rakibine göre daha üst düzeyde fiyatlarla sürekli olarak satış yapmasını ifade eder. Prestij değişkeninin hesaplanması ise şu (3) şekildedir (Salinas, 2009):

$$PD = \frac{1}{5} \sum_{i=-4}^0 \left\{ \left(\frac{S_i}{SMM_i} - \frac{S_i^*}{SMM_i^*} \right) \times \frac{RPG_i}{FG_i} \right\} \times SMM_0 \quad (3)$$

Formül (3)'de yer alan kısaltmaların açıklamaları ise şu şekildedir (Ercan vd., 2010):

PD: Prestij değişkeni
 S: İşletmenin satışının tutarı
 SMM: İşletmenin satılan malının maliyeti

S*: Karşılaştırma yapılan işletmenin satışları
 SMM*: Karşılaştırma yapılan işletmenin satılan malının maliyeti
 RPG: İşletmenin reklam ve promosyon gideri
 FG: İşletmenin faaliyet gideri

Yukarıda bakıldığında S* ve SMM* değişkenleri aynı sektörde yer alan rakip bir firmanın verileri kastedilmektedir. Karşılaştırma yapılacak rakip firma belirlenirken yukarıda hesaplanmasında ihtiyaç duyulan verilerin sektördeki en düşüğüne sahip olanı baz alınmalıdır. Rakip bir firma yerine sektör ortalamasına yer verilirse kimi firmaların bazı verileri marka değerlemesi kapsamında negatif olabileceğinden doğru sonuçlar elde edilemeyebilir (Ercan vd., 2010). Hesaplama için formüldeki reklam ve promosyon kalemleri çoğu işletmenin bağımsız denetim raporlarında bu adla yer almaması neticesinde pazarlama, satış ve dağıtım giderleri onun yerine bu kalemden baz alınmıştır (Ünlü & Çıtak, 2020).

Marka değerinin hesaplanmasında ihtiyaç duyulan diğer bir değişken ise sadakat değişkenidir. Sadakat değişkeni, markanın müşterilerinin markaya karşı sadakat düzeyine odaklanmaktadır. Diğer bir deyişle, firmanın istikrarlı bir şekilde hedef müşterilerine satışlarını sürdürme becerisi

markanın sadakat değerini ortaya çıkarmaktadır (Salinas, 2009).

$$SD = \frac{\mu_c - \sigma_c}{\mu_c} \quad (4)$$

Yukarıdaki formülde (4) yer alan kısaltmaların açıkları ise şu şekildedir (Ercan ve diğerleri, 2010):

μ_c : Satılan malın maliyetinin 5 yıllık ortalaması

σ_c : Satılan malın maliyetinin standart sapması

Hirose yöntemine göre marka değerlemesi yapılabilmesi için ihtiyaç duyulan üçüncü değişken ise genişleme değişkenidir. Bu değişken, markanın ne kadar genişlediğini tespit edebilmek amacıyla kullanılır. Bunun için yurtdışı satışları ve firmanın ana faaliyet alanı dışındaki gelirleri bu değişken için oldukça önem arz etmektedir (Salinas, 2009; Ercan vd., 2010).

$$GD = \frac{1}{2} \left\{ \sum_{i=-1}^0 \left(\frac{SO_i - SO_{i-1}}{SO_{i-1}} + 1 \right) + \sum_{i=-1}^0 \left(\frac{SX_i - SX_{i-1}}{SX_{i-1}} + 1 \right) \right\} \quad (5)$$

Formül (5)'de yer alan iki kısaltmanın açıkları ise şu şekildedir (Salinas, 2009; Ercan vd, 2010):

SO: İşletmenin yurt dışı satışları

SX: İşletmenin ana faaliyet konusu dışındaki gelirleri

Aşağıda yer alan 5.5 kodlu formülde, literatürde yapılan çalışmalara göre daha farklı bir yol tercih edilmiştir. Bunun sebebi, yurtdışı satışlar ve ana faaliyet dışındaki gelirler aynı kapsamda alınmış olması nedeniyle marka değerinin hesaplanmasında verimli sonuçlar alınmamasına yol açabilmektedir. Ayrıca, bazı firmaların ana faaliyet konusu dışındaki gelirlerinin olmaması veya bunların hesaplanmaması da ayrı bir sorun olarak göze çarpmaktadır. Bu nedenle, Türkiye pazarında ihracat büyüme potansiyeli dikkate alınarak hazırlanması gerektiği düşünülmektedir (Başçı, 2009; Ercan vd., 2010). Genişleme değişkeni hesaplanırken burada son 2 yıla (hesaplanabilmesi için son 3 yıl verileri gereklidir) ait ihracat tutarı kullanılmaktadır. Örneğin firmaya ait 2019 yılının

ihracat tutarı 2018 yılının ihracat tutarından çıkarılarak 2018 yılı verisine bölünür ve sonuca 1 eklenerek 2019 yılı için gereken veriye ulaşılır ve 2018 yılı için de aynı işlem uygulanır. Ardından elde edilen sonuçlar toplanılarak 0.5 ile çarpılır. Bu anlamda, genişleme değişkeni formülü (5.5) aşağıda güncellenerek ifade edilebilir (Ercan vd., 2010):

$$GD = \frac{1}{2} \sum_{i=-1}^0 \left(\frac{\dot{IHR}_i - \dot{IHR}_{i-1}}{\dot{IHR}_{i-1}} + 1 \right) \quad (5.5)$$

\dot{IHR} : İhracat tutarı

Yukarıda, Hirose yöntemine göre marka değerinin hesaplanabilmesi için 3 değişken formülü ve açıklamaları verilmiştir. Bu değişkenler denklem 2'de yer alan kendi kısımlarına yerleştirildiğinde marka değeri Formül (6)'da verilen şekilde hesaplanabilmektedir (Salinas, 2009; Ercan vd., 2010):

$$MD = \frac{PD}{r} \times SD \times GD$$

$$MD = \frac{\left[\frac{1}{5} \sum_{i=-4}^0 \left\{ \left(\frac{S_i}{SMM_i} - \frac{S_i^*}{SMM_i^*} \right) \times \frac{RPG_i}{FG_i} \right\} \times SMM_0 \right]}{r} \times \frac{\mu_c - \sigma_c}{\mu_c} \quad (6)$$

$$\times \frac{1}{2} \left\{ \frac{1}{2} \sum_{i=-1}^0 \left(\frac{SO_i - SO_{i-1}}{SO_{i-1}} + 1 \right) + \frac{1}{2} \sum_{i=-1}^0 \left(\frac{SX_i - SX_{i-1}}{SX_{i-1}} + 1 \right) \right\}$$

Sonuç olarak Hirose yönteminde marka değerini hesaplayabilmek için üç ana değişkene sahip olunması gerekmektedir. Bu değişkenler prestij değişkeni, sadakat değişkeni ve genişleme değişkenidir. Yukarıda yer alan verilere hedef marka için sahip olunması durumunda hesaplama

yapmak ve uygulama yapmak birçok finansal hesaplama yöntemine göre daha uygulanabilir ve pratik olduğu literatürde belirtilmiştir. Bu anlamda Hirose yöntemi, bireysel çabalarla marka değerlemesi yapılırken oldukça sık tercih edilen bir yöntemdir.

Tablo 1. Hirose Yöntemi Kullanılarak Hesaplanan Marka Değerlemesi Çalışmaları

Yıl	Yazar	Başlık	Amaç
2020	Karaömer & Oypan	Measurement and Determination of Brand Value of Banks in BIST Sustainability Index: A Financial Approach	BİST'te yer alan bankacılık sektöründeki firmaların marka değerini Hirose yöntemiyle ölçülmesi hedeflemiş ve gerçekleştirmiştir.
2020	Uygurtürk & Yılmaz	İşletmelerin Finansal Performans ve Marka Değerinin Belirlenmesi Üzerine Bir Araştırma	Tekstil, giyim ve deri sektöründe yer alan BİST firmalarının marka değerini Hirose yöntemiyle belirlemiş ve finansal performanslarını incelemiştir. Ardından ölçülen marka değerini ve finansal performansını karşılaştırmıştır.
2020	Ünlü ve Çıtak	Marka Değeri ve Hissedar Değeri: BİST Metal Ana Sanayi Firmaları Üzerine Bir Uygulama	BİST'te yer alan metal ana sanayi firmalarının marka değeri Hirose yöntemi ile hesaplanmış ve hissedar değerleriyle karşılaştırmıştır.
2019	Ceylan	Marka Değeri ile Kârlılık İlişkisi Üzerine Bir İnceleme: Hirose Yöntemi ve Panel Nedensellik Analizi	Hirose yöntemiyle gıda sektöründe Türkiye'nin en değerli 100 markası içinde yer alan firmaların marka değerini hesaplanmış olup aktif karlılığıyla elde edilen marka değeri arasında nedensellik analizi uygulamıştır.
2019	Divanoğlu vd	Hirose Yöntemi ile Finansal Marka Değerinin Hesaplanması: Borsa İstanbul Bankacılık Sektörü Uygulaması	Bankacılık sektöründe yer alan firmaların marka değeri Hirose yöntemi ile ölçülerek elde ettiği verileri Brand Finance raporlarıyla karşılaştırmıştır.
2019	Eyiler & Yıldırım	Kuyumculuk Sektöründeki İşletmelerin Marka Değerinin Ölçülmesi Üzerine Bir Araştırma	Kuyumculuk sektörü üzerinde Hirose yöntemiyle bir marka değerlemesi çalışması yapmıştır ve bu sektöre katkıda bulunmayı hedeflemiştir.
2019	Gökbayrak	Marka Değerinin Hirose Yöntemiyle Tespit Edilmesi: Vakko Tekstil Üzerine Bir Uygulama	Hirose yöntemiyle tekstil sektöründe yer alan Vakko'nun marka değerini Hirose yöntemiyle hesaplamıştır.
2018	Baş & Ardil	Marka Değerini Hirose Yöntemi ile Hesaplayan İnternet Tabanlı Uygulama Geliştirilmesi	Hirose yöntemiyle marka değerinin ölçülmesini sağlayan çevrimiçi bir yazılım geliştirmiştir.
2018	Çam vd.	Marka Değerinin Hesaplanmasında Farklı Bir Yaklaşım: Geliştirilmiş Hirose Yöntemi	Brand Finance'de yer alan otomotiv şirketlerini ele alarak klasik Hirose yöntemine ilaveten beta katsayısı ve dibe uzaklık değişkenleri kullanmış ve marka değeri bu yeni yöntemle hesaplanmıştır.
2018	Gerekan & Koçan	Marka Değerindeki Değişimin İncelenmesi Üzerine Bir Araştırma	BİST'te yer alan gıda sektöründeki firmaların marka değerinin değişimlerini Hirose yöntemiyle hesaplanmış ve Brand Finance sonuçları ile kıyaslanmıştır.
2017	Alsu & Palta	Marka Değerinin Belirlenmesi ve Ölçülmesi Üzerine Finansal Bir Yaklaşım: Amprik Bir Çalışma	Gıda sektöründe finansal verilerine tam erişilebilen 10 firmanın marka değeri Hirose yöntemiyle ölçmüş ve elde edilen sonuçlar Brand Finance ile karşılaştırmıştır.
2017	Uygurtürk vd.	Marka Değerinin Hirose Yöntemi ile Belirlenmesi: BİST'de İşlem Gören Seramik Sektörü Firmaları Üzerine Bir Araştırma	BİST'te işlem gören seramik sektöründeki firmaların Hirose yöntemiyle marka değerini hesaplamıştır.

LİTERATÜR İNCELEMESİ

Yapılan literatür incelemesinde son 3 yılda yayınlanan güncel makalelerin olması tercih edilmiştir. Bu çalışmada yapılan uygulamanın yerli olması sebebiyle yerli çalışmaların olmasına dikkat edilmiş ve yapılan bu çalışmadaki uygulamaya paralel Hirose temalı çalışmaların incelenmesi hedeflenmiştir. İncelemede, makalelerin hangi amaçla Hirose konusu ele alındığı bu bölümde kısaca aktarılmıştır.

Yapılan literatür incelemesinde Hirose yöntemi ile ilgili çalışmaların son yıllara doğru ağırlık kazandığını söylemek mümkündür. Marka değeri hesaplaması yapacak olan araştırmacıların hesaplama için kullanacakları firma bilgilerini BİST'te yer alan firmalardan seçtiği tespit edilmiştir. Bunun sebebi, Kamuoyu Aydınlatma Platformu'nda (KAP) bu firmaların Hirose yöntemi için ihtiyaç duyulan mali bilgilerini alabilmesinden kaynaklandığı tahmin edilmektedir. Yapılan çalışmaların ise tekstil ve gıda sektörü üzerine ağırlıklı olarak odaklanıldığı görülmektedir. Bu iki sektöre olan yoğunluğun artmasının temel sebebi literatürde tam olarak belirtilmese de Brand Finance Raporlarında yer alan sektörlerden olması ve KAP'ta hesaplama yapılabilmesi için gereken bilanço verilerinin eksiksiz olmasından kaynaklandığı tahmin edilmektedir. Ardından, yapılan makale çalışmalarında Hirose yöntemiyle elde edilen veriler Brand Finance verileri ile kıyaslama yapıldığı görülmekte ve Hirose yönteminin bu kıyaslamada nicel verilerle sınırlı kaldığı eleştirilmektedir. Bunun dışında, banka, seramik, metal ve kuyum gibi çeşitli sektörler üzerinde de Hirose yöntemiyle marka değerlemesi çalışmalarının yapıldığı tespit edilmiştir. Ancak Hirose yöntemi uygulanırken Gider Değişkeni (GD), Gökbayrak'ın (2019) çalışması haricinde klasik yöntemle uygulanmıştır. Bu anlamda, Hirose yönteminin geliştirilmesi için de birtakım işlemsel eklemeler, analizler ve çeşitli çevrimiçi çalışmalarının hayata geçirilmesi sınırlı sayıda olsa da yerli literatürde yapıldığını söylemek mümkündür.

ANALİZİN AMACI, KAPSAMI, ÖZGÜNLÜĞÜ, KISITLARI VE YÖNTEMİ

Bu çalışmanın amacı; Borsa İstanbul'a (BİST) kayıtlı içecek sektöründeki firmaların marka değerinin hesaplanmasıdır. Bu anlamda, mali verilerin BİST üzerinden ulaşılabilir olması, objektif bir yapıya sahip olması ve bireysel çabalarla marka değeri hesaplamasının yapılmasının mümkün olması sebebiyle finansal bir marka değerlendirme modeli olan Hirose yöntemi araştırma yöntemi tercih edilmiştir. Dolayısıyla bu araştırmanın temel sorusu "BİST'e kayıtlı içecek sektöründeki firmaların Hirose

yöntemine göre marka değeri nedir?" şeklinde ifade edilebilir. İçecek sektörü ile ilgili marka değerlendirme çalışmasına önceden Türkiye'de Hirose yöntemiyle değinilmemiş ve popüler sektörler arasında yer alması nedeniyle bu sektör üzerinde çalışma yapılmasına karar verilmiştir. Bunun dışında Hirose yönteminde kullanılan Genişleme Değişkeni (GD), literatürdeki genel uygulamanın aksine çok sınırlı sayıda ele alınan daha farklı bir yerli yöntem uygulanarak hesaplanmıştır. Bu hesaplamaların formülü ve diğer detaylarından bir önceki Hirose Yöntemi başlığındaki Genişleme Değeri (GD) formülü bölümünde bahsedilmiştir. Dolayısıyla sektör ve formül hesaplaması farkları nedeniyle bu araştırma kendine özgü bir ortam meydana getirmiştir. Hirose yöntemi ile ele alınan Borsa İstanbul'daki içecek sektörüne ait şirketler ise şu şekildedir:

1. Anadolu Efes Biracılık ve Malt Sanayii (A.Ş.)
2. Coca-Cola İçecek A.Ş.
3. Ersu Meyve ve Gıda Sanayii A.Ş.
4. Kristal Kola ve Meşrubat Sanayii Ticaret A.Ş.
5. Pınar Su Sanayii ve Ticaret A.Ş.
6. Pınar Süt Mamülleri Sanayii A.Ş.
7. Türk Tuborg Bira ve Malt Sanayii A.Ş.

Yukarıda içecek sektörüne ait olan bu firmaların marka değeri daha önceden de bahsedildiği üzere Hirose yöntemiyle hesaplanmıştır. Firmalara ait finansal veriler Kamuoyu Aydınlatma Platformundan (KAP) temin edilmiştir. Hirose yöntemiyle bu firmaların marka değerinin hesaplanabilmesi için Prestij Değişkeni (PD), Sadakat Değişkeni (SD) için firmalara ait son 5 yıllık veriye; Genişleme Değişkeni (GD) için ise son iki yıllık veriye ihtiyaç duyulmaktadır. Bu sebeple analiz dönemi 2015-2019 olarak belirlenmiştir. Hirose yöntemiyle hesaplama yapılabilmesi için 3. Formülde yer alan prestij değişkeninde en düşük değere sahip olan markaya ihtiyaç duyulmaktadır. Yapılan incelemeler sonucunda karşılaştırma yapılabilmesi için en düşük değere sahip olan firma Kristal Kola ve Meşrubat Sanayii Ticaret A.Ş. olarak belirlenmiştir. Araştırmanın kısıtlarına bakıldığında ise 3 kısıt belirgin olarak ortaya çıkmaktadır. Birinci kısıt ele alındığında; Kristal Kola ve Meşrubat Sanayii Ticaret A.Ş., karşılaştırma yapılacak (benchmark) firma olduğu için marka değeri hesaplanamamıştır. Diğer bir kısıt ise, Ersu Meyve ve Gıda Sanayii A.Ş.'nin yurtdışı satış kaleminin 2018 yılında bulunmaması nedeniyle bu firmanın marka değeri hesaplanamamıştır. Son kısıt ise Hirose yöntemi sadece mali tablodaki verilere dayalı olarak hesaplama yapabilmekte ve müşteri tarafındaki marka değerini göz ardı etmektedir. Bu anlamda, Hirose yöntemi araçlığıyla marka

değerlemesi hesaplamaları sadece mali tablo odaklı olmaktadır.

BULGULAR

Hirose yöntemi kullanılması amacıyla firmaların son 5 yıllık aşağıda belirtilen verileri Borsa İstanbul web

sitesi üzerinden temin edilmiştir. Hesaplamanın ilk adımı olan prestij değişkeni için gerekli veriler toplanmış ve aşağıda yer alan Tablo 2'de belirtilmiştir.

Tablo 2. İçecek Sektörüne Ait Firmaların Prestij Değişkeni için Son 5 Yıllık Verileri

Firma	Dönem	Satışlar/SMM	Benchmark (KRSTL)	RPG/FG	SMM	Sigma hariç PD
AEFES	2019	1,60	1,08	0,735	14,531,841	5,620,410,91
AEFES	2018	1,56	0,96	0,717	14,531,841	6,246,615,337
AEFES	2017	1,61	1,10	0,738	14,531,841	5,494,622,581
AEFES	2016	1,65	1,14	0,739	14,531,841	5,477,884,028
AEFES	2015	1,70	1,08	0,734	14,531,841	6,542,898,694
COLA	2019	1,52	1,08	0,797	8,038,410	2,851,050,728
COLA	2018	1,50	0,96	0,808	8,038,410	3,462,523,077
COLA	2017	1,49	1,10	0,796	8,038,410	2,528,298,485
COLA	2016	1,51	1,14	0,804	8,038,410	2,437,790,133
COLA	2015	1,53	1,08	0,797	8,038,410	2,881,611,388
ERSU	2019	1,25	1,08	0,212	8,061	292,327
ERSU	2018	1,10	0,96	0,256	8,061	284,758
ERSU	2017	1,26	1,10	0,309	8,061	401,419
ERSU	2016	1,25	1,14	0,241	8,061	228,006
ERSU	2015	1,17	1,08	0,252	8,061	177,845
KRSTL	2019	1,08	1,08	0,272	134,107	0
KRSTL	2018	0,96	0,96	0,268	134,107	0
KRSTL	2017	1,10	1,10	0,522	134,107	0
KRSTL	2016	1,14	1,14	0,534	134,107	0
KRSTL	2015	1,08	1,08	0,216	134,107	0
PINSU	2019	1,83	1,08	0,765	122,929	70,411,003
PINSU	2018	1,71	0,96	0,784	122,929	72,203,238
PINSU	2017	1,78	1,10	0,764	122,929	64,449,947
PINSU	2016	1,71	1,14	0,776	122,929	54,374,759
PINSU	2015	1,91	1,08	0,795	122,929	80,655,947
PNSUT	2019	1,14	1,08	0,621	1,461,508	54,766,396
PNSUT	2018	1,18	0,96	0,638	1,461,508	205,744,017
PNSUT	2017	1,19	1,10	0,635	1,461,508	83,651,117
PNSUT	2016	1,22	1,14	0,613	1,461,508	72,764,397
PNSUT	2015	1,19	1,08	0,602	1,461,508	96,076,434
TBORG	2019	2,20	1,08	0,857	985,600	950,311,867
TBORG	2018	2,14	0,96	0,852	985,600	988,505,454
TBORG	2017	2,32	1,10	0,850	985,600	1,023,470,165
TBORG	2016	2,31	1,14	0,834	985,600	966,588,688
TBORG	2015	2,21	1,08	0,836	985,600	930,887,117

Yukarıda yer alan veriler ışığında prestij değişkeninin hesaplanabilmesi için Hirose yöntemi başlığında yer alan 3. Formül kullanılmıştır. Formülün uygulanabilmesi için hesaplama yapılacak olan yıllara ilişkin satışlar/SSM verileri tespit edilmiş; ardından karşılaştırma yapılacak olan işletmenin satışlar/SSM verisinden çıkarılarak farkı elde edilmiştir. Hirose yöntemi başlığında yer alan Prestij değişkeni formülü kısmında belirtildiği üzere Borsa İstanbul'da firmaların mali tablolarında reklam ve promosyon giderleri bulunmamaktadır. Bu giderlerin yerine pazarlama, satış ve dağıtım giderleri yer almaktadır. Bu nedenle formülde

reklam ve promosyon giderleri yerine pazarlama satış ve dağıtım giderleri kullanılarak pazarlama, satış ve dağıtım giderleriyle faaliyet giderlerine oranı çarpılmıştır ve ilk aşama tamamlanmıştır. İkinci aşamada, prestij değişkenini hesaplarken marka değerinin hesaplanacağı yılın (2019) SMM verisi ele alınmış ve formülün ilk aşamasında yer alan değerle çarpılmıştır. Sonuç olarak da analiz döneminin her yılı için hesaplanmış prestij değişkeni toplamının ortalaması alınmış ve prestij değerine ulaşılmıştır. Hesaplanmış olan bu Prestij Değişkeni (PD) parametresine aşağıda yer alan tablo 3'te verilmiştir.

Tablo 3. İçecek Sektörüne Ait Firmaların Prestij Değişkeni Değerleri

Borsa İstanbul (BİST) Kodu	İşletmenin Adı	Prestij Değeri (PD) (TL)
AEFES	Anadolu Efes Biracılık ve Malt Sanayii A.Ş.	5,876,486,31
COLLA	Coca-Cola İçecek A.Ş.	2,832,254,762
ERSU	Ersu Meyve ve Gıda Sanayii A.Ş.	276,871
KRSTL ²	Kristal Kola ve Meşrubat Sanayii Ticaret A.Ş.	0
PINSU	Pınar Su Sanayii ve Ticaret A.Ş.	68,418,979
PNSUT	Pınar Süt Mamülleri Sanayii A.Ş.	102,600,472
TBORG	Türk Tuborg Bira ve Malt Sanayii A.Ş.	971,952,658

Prestij değişkeninin hesaplanmasının ardından sadakat değişkeni hesaplaması adımına geçilmiştir. Sadakat değişkeninin hesaplanmasının temel gayesi ise elde edilen yıllar itibarıyla satılan malın maliyetinin sürdürülebilirliğini ölçmektir. Sadakat değişkeni, hedef firmalara ait olan SMM verilerinin

ortalamasıyla bu verilerin standart sapması farkı hesaplanmış ve ardından verilerin ortalamasına bölünerek Hirose yöntemi başlığında verilen denklem 4 vasıtasıyla aşağıdaki tabloda yer alan işletmelerin sadakat değişkenlerine ulaşılmıştır.

Tablo 4. İçecek Sektörüne Ait Firmaların Sadakat Değişkeni Değerleri

Borsa İstanbul (BİST) Kodu	Aritmetik Ortalama	Standart Sapma	Sadakat Değişkeni
AEFES	9,348,754	3,740,159,705	0,599
COLLA	5,960,349	1,572,344,213	0,736
ERSU	10,154	3,502,252	0,655
KRSTL	100,756	21,488,434	0,786
PINSU	108,356	23,783,719	0,780
PNSUT	1,097,300	260,418,800	0,762
TBORG	612,933	270,891,189	0,558

Genişleme değişkeninin güncel olmayan formülüyle hesaplama yapmak için ana faaliyet konusu dışındaki gelirlere de ihtiyaç duyulmaktadır. Ancak bu değişken BİST'te yer alan içecek işletmelerinin kaleminde yer almamaktadır. Dolayısıyla, Hirose modelinin son aşamasında Hirose yöntemi başlığında yer alan denklem 5.5 vasıtasıyla güncellenmiş olan formülle Genişleme Değişkeni (GD) hesaplanmıştır. Genişleme değişkeninde firmaların son iki yılına ait olan yurtdışı satışları

dikkate alınmış olup bu iki yılın verilerinin hesaplanabilmesi için son 3 yılın yurtdışı satışlarına odaklanılmıştır. Formül hesaplanırken son yılın ihracat verilerinden bir önceki yılın verileri çıkarılarak bir önceki yılın ihracat değerlerine bölünmüştür. Ardından çıkan sonuçlara da 1 eklenmiştir. Genişleme değeri hesaplamalarının ardından elde edilen sonuçlar aşağıda yer alan tablo 5'te verilmiştir.

Tablo 5. İçecek Sektörüne Ait Firmaların Genişleme Değişkeni Değerleri

BİST Kodu	Genişleme Değişkeni
AEFES	1,842
COLLA	1,215
ERSU ³	0
KRSTL	1,440
PINSU	1,368
PNSUT	1,254
TBORG	1,428

Hirose yöntemine göre Prestij Değişkeni (PD), Sadakat Değişkeni (SD) ve Genişleme Değişkeni (GD) hesaplandıktan sonra marka değeri Hirose

yöntemi başlığında verilen denklem 2 vasıtasıyla hesaplanmıştır. Bunun için denklem 2'de formülünde verilmiş olan risksiz faiz oranı olarak

² KRSTL, diğer firmalarla karşılaştırılacak olan veriler en düşük firma olduğu için ölçüt (benchmark) olarak alınmış ve bu sebeple marka değeri hesaplanamamıştır.

³ ERSU'nun 2018 yılı yurtdışı satış verileri bulunmadığından Genişleme Değişkeni hesaplanamamıştır.

31.12.2019'da %11,71 gösterge tahvili verisi baz alınmıştır (Bizim Menkul Değerler A.Ş., 2019). Sonuç olarak, aşağıda verilen tablo 6'da firmaların Hirose yöntemiyle hesaplanan marka değerleri paylaşılmıştır.

Tablo 6. İçecek Sektörüne Ait Firmaların Marka Değerleri

Firma	PD (TL)	r	PD/r	SD	GD	MD (TL)
AEFES	5,876,486,31	0,117	50,183,486,85	0,599	1,842	55,486,028,21
COLA	2,832,254,762	0,117	24,186,633,32	0,736	1,215	21,638,391,75
ERSU ⁴	276,871	0,117	2,364,401	0,655	0	0
KRSTL ⁵	0	0,117	0	0,786	1,440	0
PINSU	68,418,979	0,117	584,278,219	0,780	1,368	624,292,91
PNSUT	102,600,472	0,117	876,178,247	0,762	1,254	838,614,10
TBORG	971,952,658	0,117	8,300,193,499	0,558	1,428	6,616,618,52

Sonuç olarak yukarıda yer alan verilerde içecek sektörüne ait firmaların Hirose yöntemi vasıtasıyla uygulanan formüller neticesinde Marka Değerleri (MD) Türk Lirası (TL) cinsinden hesaplanmıştır. Buna göre AEFES 55,486,028,21₺; COLA 21,638,391,75₺; PINSU 624,292,91₺; PNSUT 838,614,10₺; TBORG 6,616,618,52₺ marka değerine sahip olduğu tespit edilmiştir. ERSU'ya ait Genişleme Değişkeni (GD) bulunmadığından ve KRSTL adlı firmanın da ölçüt (benchmark) olarak seçilmesinden dolayı bu iki firmanın marka değeri hesaplanamamıştır.

SONUÇ, TARTIŞMA VE ÖNERİLER

Yapılan bu çalışmada Borsa İstanbul'da işlem gören 7 içecek sektörüne ait firmaya yer verilmiştir. Bu 7 içecek firmasının marka değerini hesaplayabilmek için finansal bir yöntem olarak 2002 yılında Japonya Ekonomi, Ticaret ve Endüstri Bakanlığı tarafından oluşturulan Hirose yönteminden faydalanılmıştır. Bu modeli başlıca tercih edilmesinin sebepleri arasında, uygulanabilirliğinin mümkün olması, pratik olması ve ulaşılabilir verilerin olmasından kaynaklanmaktadır. Hirose modelinde marka değerinin hesaplanabilmesi için Prestij Değişkeni (PD), Sadakat Değişkeni (SD) ve Genişleme Değişkeni (GD) olmak üzere üç ana değişkene ihtiyaç duyulmakta ve ardından Marka Değeri hesaplama formülleri kullanılmaktadır. Uygulanan formüller sonucunda AEFES firmasının marka değeri 55,486,028,21 TL, COLA firmasının marka değeri 21,638,391,75 TL, PINSU firmasının marka değeri 624,292,91 TL, PNSUT firmasının marka değeri 838,614,10 TL, TBORG firmasının marka değeri 6,616,618,52 TL olarak hesaplanmıştır. ERSU ve KRSTL firmalarının ise marka değeri hesaplanamamıştır. Bunun sebebi ERSU firmasının 2018 yılında ihracat verileri yer almadığından Genişleme (GD) hesaplanamamış; bu sebeple de marka değeri bulunamamıştır. KRSTL firması ise en düşük verilere sahip olan firma olduğu için

karşılaştırma yapılacak firma olarak (benchmark) seçilmiş ve bu sebeple marka değeri hesaplanamamıştır. Bu hesaplamaların marka değeri sonuçlarının tam ve eksiksiz olduğunu söylemek mümkün olmamakla birlikte markaların finansal değeri olarak okuyuculara fikir vermesi amaçlanmıştır. Farklı zamanlarda veya farklı yöntemlerle yapılan marka değeri hesaplamaları bu firmalar hakkında farklı sonuçlar verebilir. Literatür incelendiğinde ise içecek sektörü ile ilgili daha önceden bir marka değerlendirme çalışması bulunmaması nedeniyle akademik çerçevede ele alınan bir çalışma ile mukayese yapılamamıştır. Ancak, Brand Finance 2019 raporunda ise sadece ilk 100 değerli markaya yer verilmesi nedeniyle bu çalışmada yer alan sadece 2 firmaya yer verilmiştir ve bu 2 markanın mukayesesi şu şekildedir (Brand Finance, 2019): Brand Finance 2019 raporu ile elde edilen veriler mukayese edildiğinde AEFES firmasının marka değeri 1,764,000,000,00 TL (315,000,000,00\$) iken yapılan bu çalışmada 55,486,028,21 TL şeklinde bulunmuştur. Yine Brand Finance üzerinde yer alan TBORG firmasının marka değeri 918,400,000,00 TL (164,000,000\$) iken yapılan bu çalışmada 6,616,618,52 TL olarak marka değeri elde edilmiştir. Brand Finance raporunda marka değerleri dolar cinsinden verilmiş olup elde edilen veriler Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası 2019 dolar verilerinin 12 aylık ortalaması alınarak 1 doların 5,6 Türk Lirası cinsinden olduğu varsayılmış ve tahmini Türk Lirası değeri üzerinden hesaplanmıştır (TCMB, 2019). Mukayese sonucunda Türk Lirası cinsinden elde edilen veriler arasındaki uyum birbirinden oldukça uzaktır. Brand Finance marka değeri hesaplama formülünü açık bir şekilde kamu ile paylaşmaması nedeniyle bu farklılaşmanın sebebinin net olduğu tam olarak verilememektedir. Ancak bunun nedenlerinden en büyük sebebinin Brand Finance'nin tüketici faktörünü baz alarak karma bir yöntem kullanırken Hirose yönteminin

⁴ ERSU'ya ait Genişleme Değişkeni (GD) verisi bulunmadığından marka değeri hesaplanamamıştır.

⁵ KRSTL, ölçüt (benchmark) firma olarak seçildiğinden dolayı marka değeri hesaplanamamıştır.

sadece mali tablo verilerini baz almasından kaynaklandığı tahmin edilmektedir.

Yapılan bu çalışma neticesinde Hirose yöntemiyle yapılan içecek sektörüyle ilgili uygulama çalışması hem akademisyenler hem de içecek sektöründe çalışan uzman kişiler için değerlendirilmeye açık bir kaynak olarak sunulmuştur. Bu sayede, akademi alanında çalışanlar sektörle ilgili karma metotlar uygulayabilir, sektör hakkında araştırmalar yapan araştırmacılar bu kaynaklardan yararlanabilirken sektör çalışanları da rakip analizi yaparken ve pazarlama stratejileri geliştirirken bu kaynaktan faydalanabilir. Hirose yönteminin kısıtlarına bakıldığında ise kıstas (benchmark) olarak alınan firmanın marka değerini hesaplayamama, eksik veri olması durumunda marka değerinin hesaplanamaması ve sadece mali tablolar ile nicel anlamda marka değerini hesaplaması araştırmacıların karşısına çıkmaktadır. Bu da tüketiciler veya diğer gruplar tarafından algılanan marka değerinin göz ardı edilmesi anlamına gelmektedir. Ancak, Hirose yöntemiyle yapılan çalışmaların sonucunda nitel bir çalışma yapılmadığı gözlemlenmiştir. Gelecek çalışmalarda Hirose yöntemi ile yapılan çalışmaların sonuçları tüketiciler perspektifinden değerlendirilerek nitel çalışmalar ile karşılaştırılabilir. Bu sayede hangi markanın tüketiciler açısından daha değerli bir marka değerine sahip olduğu, sebepleri, tercihleri ve tüketim alışkanlıkları gibi çeşitli araştırma soruları ile bir marka değerlemesi sırası oluşturulabilir. Ardından bu sıra ile Hirose yöntemiyle elde edilen sonuçlar (en çok değerliden en az değerliye doğru ya da tem tersi) kıyaslanarak özgün bir perspektifle tartışılabilir ve yorumlanabilir.

KAYNAKÇA

- Alsu 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.
- Aracı., Ö.N.K., & Bekçi, İ. (2017). Bulanık AHP yöntemi ile finansal marka değerlendirme modellerinin tespiti: Bankacılık sektöründe bir uygulama. *Journal of Accounting & Finance*, 75:31-54.
- Baş, M., & Ardil, Ö. (2018). Marka değerini Hirose yöntemi ile hesaplayan internet tabanlı uygulama geliştirilmesi. *Yönetim, Ekonomi ve Pazarlama Araştırmaları Dergisi*, 2(6):1-18.
- Başçı, E.S. (2009) *Marka değerinin tespiti ve İMKB'de uygulama*. (Yayımlanmamış Doktora Tezi), Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı, Ankara.
- Bayırlı, M. (2019). *Otel işletmelerinde marka değeri: Alanya'da bir zincir otelde uygulama*. (Yayımlanmamış Doktora Tezi), Akdeniz

- Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Turizm İşletmeciliği Anabilim Dalı, Antalya.
- Bizim Menkul Değerler A.Ş., (2019), Bizim Günlük, şu adresten temin edilebilir: https://www.bmd.com.tr/upload/files/Piyasalar%20Analitik%20Bak%C4%B1%C5%9F%2031_12_2019.pdf, (Erişim Tarihi: 18.11.2020).
- Brand Finance (2019), Turkey 100 2019, şu adresten temin edilebilir: https://brandfinance.com/wp-content/uploads/1/turkey_100.pdf, (Erişim tarihi: 19.11.2020).
- Ceylan, İ.E. (2019). Marka değeri ile kârlılık ilişkisi üzerine bir inceleme: Hirose yöntemi ve panel nedensellik analizi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, Ağustos 2019(Özel Sayı), 389-414
- Crimmins, J.C. (1992). Better measurement and management of brand value. *Journal of Advertising Research*, 32(4):11-19.
- Çam, A.V., Kalkan, Y., Soydaş, Ş.S., & Taşdemir, S.S. (2018). Marka değerinin hesaplanmasında farklı bir yaklaşım: Geliştirilmiş Hirose yöntemi. *The Journal of International Scientific Researches*, 3(4):194-202.
- Demir, R. (2016). *Finansal tablo verilerine dayalı marka değeri tespiti ve BİST metal eşya. makine ve gereç yapım sektöründe uygulama*. (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Başkent Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.
- Dımbiloğlu, A.A. (2014). *Marka değerlendirilmesinin 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.
- Divanoğlu, S.U., Bağcı, H., & Eroğlu, M. (2019). Hirose yöntemi ile finansal marka değerinin hesaplanması: Borsa İstanbul bankacılık sektörü uygulaması. *İşletme Araştırmaları Dergisi*, 11(4):2566-2577.
- Duguleana, L., & Duguleana, C. (2014). Brand valuation methodologies and practices. *Bulletin of the Transilvania University of Brasov. Series V: Economic Sciences*, 7(56):43-52.
- Ercan, M.K., Öztürk, M.B., Demirgüneş, K., Başçı, E.S., & Küçükkaplan, İ. (2010). *Marka değerinin tespiti*, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası, İstanbul.
- Eyiler, R.Y., & Yıldırım, F. (2019). Kuyumculuk sektöründeki işletmelerin marka değerinin ölçülmesi üzerine bir araştırma. *İstanbul Ticaret Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 18(35):383-409.
- Fırat, D., & Badem, A.C. (2008). Marka değerlendirme yöntemleri ve marka değerinin mali tablolara yansıtılması. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 38:210-219.

- FORBES (2011), "What is a Brand, Anyway?", şu adresten temin edilebilir: <https://www.forbes.com/sites/jerrymclaughlin/2011/12/21/what-is-a-brand-anyway/#138820942a1b> (erişim tarihi: 06.06.2020).
- Gerekan, B., & Koçan, M. (2018). Marka değerindeki değişimin incelenmesi üzerine bir araştırma. *İşletme Araştırmaları Dergisi*, 10(4):210-228.
- Gökbayrak, S. (2019). Marka değerinin Hirose yöntemiyle tespit edilmesi: Vakko tekstil üzerine bir uygulama. *Ahi Evran Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 3(1):8-25.
- Karaömer, Y., & Oypan, O. (2020). Measurement and determination of brand value of banks in BIST sustainability index: A financial approach. *Bolu Abant İzzet Baysal Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 20(1):189-202.
- Kaya, Y. (2002). *Marka değerlendirme metotları ve bu metotların kullanımında sermaye piyasası mevzuatı açısından çıkabilecek sorunlar*. Sermaye Piyasası Kurulu Yeterlik Etüdü, İstanbul.
- Kriegbaum, C. (1998). Valuation of brands-a critical comparison of different methods, No. 13/98, *Dresdner Beiträge zur Betriebswirtschaftslehre*.
- Moisescu, O.I. (2007). A conceptual analysis of brand evaluation. *Social Science Research Network Working Paper, No: 1097748, The Proceedings of the International Conference "Competitiveness and European Integration"*, Cluj Napoca, 93-98.
- Özdemir, Ş., & Öncül, M.S. (2016). Marka değerlendirme. *Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 17(2):205-224.
- Özkan, M., & Terzi, S. (2012). Finansal raporlama açısından marka değerinin ölçümü ve değerlendirilmesi. *Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 10(38):87-96.
- Paugam, L., André, P., Philippe, H., & Harfouche, R. (2016). *Brand valuation*. Routledge. New York.
- Petromilli, M., Morrison, D., & Million, M. (2002). Brand architecture: Building brand portfolio value, *Strategy & Leadership*, 30(5):22-28.
- Reyneke, J., Abratt, R., & Bick, G. (2014). What is Your Corporate Brand Worth? A Guide to Brand Valuation Approaches. *South African Journal of Business Management*, 45(2):1-10.
- Salinas, G. (2009). *The international brand valuation manual: a complete overview and analysis of brand valuation techniques, methodologies and applications*, John Wiley & Sons. Ltd. Publication, USA, Hoboken.
- Seetharaman, A., Azlan Bin Mohd Nadzir, Z., & Gunalan, S. (2001). A Conceptual Study on Brand Valuation. *Journal of Product & Brand Management*, 10(4):243-256.
- Sevindik, E. (2007). *Marka Değeri Ölçümleme Metotları ve Lastik Endüstrisinden Bir Uygulama*, (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Üretim Yönetimi ve Pazarlama Anabilim Dalı, İstanbul.
- Stolowy, H., Haller, A., & Klockhaus, V. (1999). Accounting for brands in IAS 38 of IASC (intangible assets) compared with French and German practices. *Emerging Issues in International Accounting Conference*, 5-7 August 1999. s. 1-36.
- Şaylan, M. (2010). "Marka Yönetimi", şu adresten temin edilebilir: <http://muratsaylan.blogspot.com/2010/07/firma-degeri-marka-degeri-nedir-bunun.html#:~:text=%C3%87%C3%BCnk%C3%BC%20marka%20de%C4%9Feri%20kendi%20ba%C5%9F%C4%B1na,toplam%C4%B1n%C4%B1%20ifade%20eden%20bir%20de%C4%9Ferdir>, (Erişim tarihi: 03.10.2020).
- Şenol Z., Koç, S., & Ünlü, U. (2019). Marka değeri ile firma değeri arasındaki ilişki: Borsa İstanbul örneği. *Ömer Halisdemir Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 12(3):338-350.
- TCMB, (2019). Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Döviz Kurları, şu adresten temin edilebilir: https://www.tcmb.gov.tr/bilgiamaackur/kur2019_tr.html, (Erişim tarihi: 18.11.2020).
- Uygurtürk, H., & Yılmaz, M. (2020). İşletmelerin finansal performans ve marka değerinin belirlenmesi üzerine bir araştırma. *Ekonomi Bilimleri Dergisi*, 12(2):210-232.
- Uygurtürk, H., Uygurtürk, H., & Korkmaz, T. (2017). Marka değerinin Hirose yöntemi ile belirlenmesi: BİST'de işlem gören seramik sektörü firmaları üzerine bir araştırma. *Sosyal Bilimler Metinleri*, 2017(2):10-21.
- Ünlü, U., & Çıtak, L. (2020). Marka değeri ve hissedar değeri: BİST metal ana sanayi firmaları üzerine bir uygulama. *Alanya Akademik Bakış*, 4(2):399-410.
- Yılmaz, B.B. & Güzel, T. (2012). Marka değerlendirme ve önemi: telif ücretinden arındırma yöntemiyle bir inceleme. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 54:141-156.
- Zimmermann, R., Klein-Bölting, U., Sander, B., & Murad-Aga, T. (2001). Brand equity excellence, *BBDO Group Company (Hrsg.): Brand Equity Review*, 1, Berlin.

YAZAR:

Kaan Eray Kaval, yüksek lisans eğitimini Akdeniz Üniversitesi Pazarlama Anabilim Dalında tamamlamıştır. Halen Akdeniz Üniversitesi Pazarlama Anabilim Dalında doktora öğrencisidir.