

## Hirose Yöntemiyle Marka Değeri Analizi: Kağıt ve Kağıt Ürünleri, Basım ve Yayın Sektöründe Bir Uygulama\*

Mehmet Can DEMİRTAŞ\*\*  
Çağatay ORÇUN\*\*\*

### Öz

Rekabete ilişkin kuralların tüketici yönlü revize edilmesi, işletmeleri hiç olmadığı kadar müşteri yönlü davranışlar sergilemeye zorlamaktadır. İşletmelerin hedef kitleleri ile sürdürülebilir ve değer yönlü ilişkilerinin sağlanması sürecinde oldukça önemli bir yere sahip olan marka kavramı, işletmelerin hedeflediği farkındalık, bağlılık ve algılanan kalitenin sağlanması sürecinde etkili olan bir faktördür. Bu nedenle değer yönlü bakış açısı markalara ait değer ölçümlerini bir tür rekabetçi boyuta taşımaktadır. Böylelikle marka değeri ile işletmelerin rekabetçi yapıları arasında bir ilişkinin varlığı söz konusu olmakta, işletmeler gittikçe artan düzeyde marka yatırımları gerçekleştirmektedirler. Bu bağlamda gerçekleştirilen çalışma Türkiye’de Kağıt ve Kağıt Ürünleri, Basım ve Yayın sektöründe yer alan şirketlerin marka değerlerini finansal bir marka değerlendirme yöntemleri arasında yer alan Hirose Yöntemi’ni kullanarak belirleme amacı taşımaktadır. Çalışmada kullanılan yöntem marka değerinin tespiti sürecinde “prestij değişkeni (PD), sadakat değişkeni (LD) ve genişleme değişkeni (ED) olarak ifade edilen değişkenler üzerinden hareket etmektedir. Çalışmada ilgili sektörde yer alan 10 şirket analize tabii tutulmuş, gerçekleştirilen analizler sonucunda ise marka değerleri açısından en yüksek değer 1.075.385.020,85 TL ile ALKA’ya aitken; en düşük marka değerine sahip şirket ise 24.740.251,45 TL ile IHGZT olarak bulgulanmıştır. Ek olarak analiz edilen şirketlerin tamamının marka değerlerinin piyasa değerlerinin altında yer aldığı tespit edilmiştir. Dolayısı ile şirketlerin buldukları piyasada marka değerlerini yeterince temsil edemedikleri ve marka odaklı yatırımların gerçekleştirilmesi gerekliliği çalışma sonucunda vurgulanmıştır.

**Anahtar Kelimeler:** Marka, Marka Değeri, Kağıt Sanayi, Hirose Yöntemi

### *Brand Value Analysis with Hirose Method: An Application on Paper and Paper Products, Printing and Publishing Sector*

### Abstract

The consumer-oriented revision of competition rules forces businesses to exhibit more customer-oriented behavior than ever before. The concept of brand, which has a very important place in the process of ensuring sustainable and value-oriented relations of enterprises with their target audiences, is an effective factor in the process of ensuring the awareness, loyalty and perceived quality targeted by the enterprises. For this reason, the value-oriented perspective carries the value measurements of brands to a competitive dimension. Thus, there is a relationship between brand value and competitive structures of businesses, and businesses are making brand investments at an increasing level. The study carried out in this context aims to determine the brand values of the companies included in the Paper and Paper Products, Printing and Publishing Sector

\* Bu makalede bilimsel araştırma ve yayın etiği ilkelerine uyulmuştur. / In this article, the principles of scientific research and publication ethics were followed.

\*\* Dr. Öğr. Üyesi, Kırklareli Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi İşletme Bölümü, mehmetcan.demirtas@klu.edu.tr, 0000-0002-4116-2415

\*\*\* Doç. Dr. Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi İşletme Bölümü, cagatay.orcun@deu.edu.tr, 0000-0001-7413-6099

Atıf yapmak için / To cite this article: Demirtaş, M.C. & Orçun, Ç. (2022). Hirose Yöntemiyle Marka Değeri Analizi: Kağıt ve Kağıt Ürünleri, Basım ve Yayın Sektöründe Bir Uygulama. *Akademik İzdüşüm Dergisi*, 7(2):101-116.

in Turkey by using the Hirose Method, which is one of the financial brand valuation methods. The method used in the study is based on the variables expressed as “prestige variable (PD), loyalty variable (LD) and expansion variable (ED) in the process of determining brand value. In the study, 10 companies included in the relevant sector were analyzed, and as a result of the analyzes carried out, the highest value in terms of brand values belonged to ALKA with 1.075.385.020.85 TL; The company with the lowest brand value was found to be IHGZT with 24,740,251.45 TL. In addition, it has been determined that the brand values of all the analyzed companies are below the market values. Therefore, it was emphasized at the end of the study that companies could not adequately represent their brand values in the market they are in and the necessity of making brand-oriented investments.

**Keywords:** Brand, Brand Value, Paper Industry, Hirose Method

## GİRİŞ

Hayatımızın vazgeçilmez bir parçası olan ve neredeyse her anımızda karşımıza çıkan bir kavram olarak marka, “bir satıcının mal veya hizmetini diğer satıcılardan farklı olarak tanımlayan bir isim, terim, tasarım, sembol veya diğer herhangi bir özelliktir” (AMA, 2021). Markalar, tüketicinin bakış açısı ile bir ürün ya da hizmetin performansına ilişkin algılamaları temsil etmekte ve bir anlamda ürün ve hizmetin müşteri nezdindeki anlamı olarak değerlendirilmektedir (Kotler & Armstrong, 2008: 230). Tüketicide yaratılan bu anlam zamanla markaya yönelik farkındalık, bağlılık ve algılanan kalite düzeylerinde artış, olumlu ağızdan ağıza iletişimin başlaması gibi pozitif yönlü etkilerin yani “değerin” yaratılmasına neden olmaktadır. Marka değeri, işletmelerin hedef pazarlarında rekabetçi konumlarını güçlendirecek farkındalık, imaj ve bağlılık yaratmak kadar, hem kurumsal hem de pazarlama stratejileri yoluyla müşteriler ile duygusal bağlar geliştirildiğinin bir göstergesi olarak görülebilmektedir (Im vd., 2012: 385). Bir markaya ilişkin değerlerin tam ve kesin olarak ölçülmesi, markanın tüketici zihninde yer alan ve konumlanan bir kavram olması nedeniyle oldukça zordur. Bu sebeple markalara ilişkin değerlerin tespitinde birden çok değerlendirme yönteminin kullanılması söz konusu olmaktadır. Bu yöntemler “davranışsal yöntemler, finansal yöntemler ve karma yöntemler” olarak (Kendirli vd., 2016) üç başlık altında sınıflandırılabilir.

İstanbul Sanayi Odası'nın kağıt ve kağıt ürünleri imalat sanayine ilişkin yayınladığı rapora göre sektörün son yıllarda oldukça hızlı bir büyüme gerçekleştirdiği; 2010 yılında 1,22 Milyar \$ seviyesinde olan ihracat değerinin 2017 yılında 1,98 Milyar \$'a; ithalat değerinin ise 2010 yılında 2,82 Milyar \$ iken 2017'de 2,91 Milyar \$'a yükseldiği tespit edilmektedir. Aynı rapora göre sektörün ülke ekonomisine yönelik katma değer katkısının sadece üretim yönlü olmadığı aynı zamanda yaklaşık 70.000 kişinin istihdam edilmesi ile makro ekonomik dengenin kurulmasında oldukça önemli rol oynadığı değerlendirilmektedir (ISO, 2022). Dolayısı ile kağıt ve kağıt ürünleri ve ambalaj sektörü yarattığı hacimle Türkiye'nin en büyük sektörleri arasında yer almakta ve aynı zamanda üretim hacmine yönelik gelişmeler ile büyümenin sağlanması ve şirketlerin daha yüksek sayıda ihracat pazarı ile temas etmesinin muhtemel olduğu düşünülmektedir. Bir anlamda ulusal olduğu kadar ihracat pazarlarındaki rekabetçi başarının elde edilmesi sürecinde ayırıcı bir takım niteliklerin yaratılmasına imkân tanıyan marka olgusu, sektördeki şirketler için oldukça önemli bir kavramı da ortaya çıkarmaktadır. Bu nedenle sektörde faaliyet gösteren şirketler, hedef pazarlarında rekabetçi konumlarını pekiştirmek amacı ile markalaşma sürecine ve marka değerlerine yönelik yatırım gerçekleştirmeleri durumunda ilerleyen dönemlerde daha yüksek katma değer üreten konumlara ulaşabileceklerdir. Bu çalışma, BİST'te işlem gören “Kağıt ve Kağıt Sanayi, Basım ve Yayın” şirketlerinin marka değerlerinin gelir temelli finansal bir marka değerlendirme yöntemi olan Hirose Yöntemi kullanılarak tespit edilmesi amacı ile hazırlanmaktadır. Hirose Yöntemi, 2002 yılında Japonya Ekonomi, Ticaret ve

Endüstri Bakanlığı'nın himayesinde, Yoshikuni Hirose'nin başkanlığını yürüttüğü "marka değerlendirme komitesi" tarafından oluşturulmuştur. Yöntem, marka değerinin tespit edilmesinde psikolojik ve davranışsal boyutları göz ardı etmekte, finansal veriler ışığında şeffaf, tarafsız ve objektif değerlendirmelerin gerçekleştirilmesine olanak tanımaktadır.

Çalışmanın ilerleyen bölümlerinde öncelikle marka ve marka değerlendirme kavramları tanımlanmış olup, çalışma alanına ilişkin literatür özeti sunulmuştur. Çalışma, yöntemle ilişkin açıklamaların ardından bulguların değerlendirilmesi ve sonuç kısmı ile tamamlanmıştır.

### **Marka Değeri ve Marka Değerleme Kavramları**

Günümüzde özellikle iletişim teknolojilerinde meydana gelen ilerlemenin ticari hayattaki güç dengesini tüketiciler lehine değiştirmesi, sektör farkı gözetmeksizin işletmelerin geçmişe oranla çok daha dikkatli davranmalarına neden olmaktadır. Ülke ekonomisi içerisinde kilit bir fonksiyon üstlenen kağıt sanayi işletmeleri, içinde buldukları yoğun rekabet ortamında yaşamlarına devam etmede yararlandıkları, rakipler ile farklarını ve pazar payı gibi en temel rekabetçi göstergelerde üst sıralarda yer almasını sağlayan temel gösterge "marka" olarak karşımıza çıkmaktadır. Marka, üretici veya satıcıların malını tanıtan, onu başkalarının mallarından ayırmaya yarayan isim, terim, sembol, şekil veya bunların bileşimi (Mucuk, 2014: 146) olup, işletmelerin ürün ya da hizmetlerinin satılabilirliğini ve dolayısı ile de rekabet avantajı sağlamada yararlandığı bir pazarlama aracıdır (Erdil & Uzun, 2010: 4). Marka, bir ürün olmayıp; ürünün kaynağını, anlamını ve yönünü tayin eden ve kimliğini zaman ve mekânda tanımlayan bir unsurdur. Marka; küreselleşmeyle hat safhaya ulaşan acımasız rekabet koşullarında ve marka savaşlarının yaşandığı günümüz dünyasında işletmenin ürettiği ürün ve hizmetleri rakiplerinden farklı kılacak aynı zamanda tüketicinin zihninde farkındalık yaratarak sadakati sağlayacak bir güçtür (Karataş Aracı & Bekçi, 2017: 33). Markalar sıklıkla marka adı, logosu, tasarımı, ambalajı, reklamı veya adının tanınması gibi bileşenler aracılığı ile incelenmektedir (Tuominen, 1999: 69). Marka, ürün özelliklerine dayalı tüketici iletişimi sağlayan ve tüketiciye sürekli aynı özelliklerde ürün sunulacağına dair güven veren bir pazarlama bileşenidir (Turan & Çolakoğlu, 2009: 281). Ancak öz itibarı ile marka, isim ve sembollerin ötesinde anlam taşıyan bir kavram olup, müşterilerin bir ürün ya da hizmete yönelik yüklediği anlamlara ilişkin algılamalarından meydana gelmektedir (Kotler & Armstrong, 2008: 230). Markalar işletmelere yasal korunma, ürünlerinin rakiplerinden ayrılması, tanıtma faydası gibi somut bir takım yararlar kazandırmakta iken, rekabet gücünün artması ile özellikle fiyat rekabetinden kaçınmada yararlanılan bir faktör olarak da etkisini göstermektedir (Tek & Özgül, 2013: 284).

Gupta vd. (2020: 211)'ne göre markalar tüketicilere bir takım faydalar sunmakta, benzersizlik algısını iletmekte ve işletme ile tüketiciler arasında duygusal, rasyonel ve fonksiyonel anlamda ilişkiler kurulmasına imkân tanıyarak markaların rekabetçilik düzeyine etki etmektedir. Bu bağlamda marka değeri, bir yönetim kavramı, finansal bir maddi olmayan varlık, bir ilişki kavramı veya bireysel tüketici perspektifinden müşteri odaklı bir kavram olarak görülebilmektedir (Tuominen, 1999: 65). Özgüven (2010: 143)'e göre ise marka değeri, tüketici açısından bakılması ve değerlendirilmesi gereken bir konudur. Çünkü tüketiciler marka konusunda yorum yapmakta, markaya karşı bağlılık duymakta ve bunun sonucu markaya değer yüklemektedir. Marka değeri, iş pratiğinde olduğu kadar akademik araştırmalarda da çok önemli bir kavram olarak görülmektedir. Bunun nedeni ise başarılı markaların rekabet avantajı elde edilmesine katkı sunmasıdır. Bir markanın değerinin önemini ortaya çıkaran diğer bir husus ise markanın varlık değerlemesi yolu ile işletmeye kazandırdığı primdir (Lassar vd., 1995: 11). Marka değeri kavramı son yıllarda önemi gittikçe artan bir kavramdır. Marka değerinin bu kadar önemli ve üzerinde durulan bir konu olmasının temel nedeni işletmelerin marka değerine göre

sıralanmaya başlamaları ve marka değeri yüksek olan işletmelerin daha başarılı olmalarıdır (Özgüven, 2010: 141). Aynı zamanda günümüz koşullarında rekabet edebilmenin şartı yalnızca üretmek değil, markalaşmaktır. Marka yolu ile tüketici yönlü yüksek değer sunan işletmeler rakipleri karşısında önemli bir avantaj yakalayabilmektedirler (Akgün & Akgün, 2014: 1).

Marka değerinin belirlenmesi bir işletmenin başka bir işletme ile birleşme veya bir şirketin başka bir işletme tarafından devralınması durumunda, lisans anlaşması sürecinde anlaşmanın finansal boyutunun tespitinde, işletmelerin sermaye artırımı için yatırımcılara yönelmesi ve markanın yönetilmesi sürecinde önemli faydalar sağlamaktadır (Radawiecka, 2008: 196). Markaların işletmelere sağladığı değer belirlenebilmesi ise ancak marka değerinin tespit edilmesiyle mümkün hale gelmektedir. Marka olgusu doğası gereği soyut olduğundan, marka değerlendirme süreçleri oldukça karmaşık ve çoğu zaman belirsizdir, bu da bir çok yaklaşım ve yöntemin uygulanmasına neden olmaktadır (Janoskova & Krizanova, 2017: 100). Salinas & Ambler (2009: 40)'e göre marka değerlendirme yöntemlerinin gelişiminde pazarlama performansının ölçülmesi, hisse fiyatlarının gerekçelendirilmesi, ticarete konu markalar ve vergi yönetimi gibi dört önemli etken söz konusu olmaktadır. Dolayısı ile herhangi bir markanın değerlendirilmesi sürecinde birden fazla değişkene dayalı analizlerin gerçekleştirilmesi mümkündür. Ayrıca bir markanın değerinin belirlenmesi süreci, marka kavramının finansal bir terimin ötesini temsil etmesi nedeni ile değişkenlik gösterebilmektedir. Bu nedenle ISO (International Standardization Organization), ISO 10688 standardı ile marka değerlemeye ilişkin bir yol haritası yayınlamıştır. İlgili standartta marka değerlendirme sürecinde üzerinde durulması gereken temel hususlar olarak “şeffaflık, geçerlilik, güvenilirlik, yeterlilik, nesnellik” gibi özellikler yer almaktadır (Özdemir & Öncül, 2016: 214).

Marka değerlendirme yöntemlerine ilişkin sınıflandırmalar incelendiğinde, Kendirli vd. (2016: 72), Karataş Aracı & Bekçi, (2017: 32) bu yöntemleri “Finansal Değerleme Yöntemleri, Davranışsal Değerleme Yöntemleri ve Karma Değerleme Yöntemleri” olmak üzere üç grupta; Salinas & Ambler (2009: 42) “maliyet, gelir ve pazar” odaklı yöntemler olarak üç grupta ve Radawiecka (2008: 197) ise “maliyet, karşılaştırmalı, gelir ve birleşik” yöntemler olmak üzere dört grupta değerlendirilmektedir. Bahse konu yöntemlere ek olarak “piyasa temelli, maliyet temelli ya da gelecekteki ekonomik faydaların tahminlerine dayalı” yöntemlerden de bahsetmek mümkündür (King, 2002: 246; Yılmaz & Güzel, 2012: 144). Çalışma kapsamında marka değerlendirme yöntemleri Kendirli vd. (2016) tarafından kabul edilen sınıflandırma çerçevesinde değerlendirilmiştir. İlgili sınıflandırmada marka değerlendirme yöntemleri, “davranışsal, karma ve finansal temelli” olmak üzere üç başlıkta incelenmektedir. Çalışmada kağıt sektörüne ilişkin marka değerlendirme sürecinin finansal yöntemler arasında yer alan “Hirose Yöntemi” kapsamında değerlendirilmesi nedeni ile ilgili yöntemin detaylı açıklanması hedeflenmektedir.

Marka değerlemeye yönelik geliştirilen finansal yöntemler daha çok belirli bir markanın parasal değerini ortaya koymaya çalışmaktadır. Çelik (2006: 207)'e göre finansal temelli yöntemler markaların psikolojik gücünü yansıtmakta eksik kalmakta ise de marka değerlemeye ilişkin ISO 10688 Standardında belirtilen “şeffaflık, geçerlilik, güvenilirlik, yeterlilik, nesnellik” gibi temel kavramlara ilişkin uyumun sağlanması açısından oldukça önemli bir avantaj söz konusu olmaktadır. Çünkü finansal temelli marka değerlendirme yöntemlerinde kamuya açık paylaşılan verilerden hareketle elde edilen veri setine ilişkin analiz süreçleri, konuya ilgi duyan tüm kesimler tarafından ulaşılabilir olmakta ve birden çok araştırmacının yönetime ilişkin benzer sonuçları elde etmesi ile geçerliliğin ve güvenilirliğin sağlanması da mümkün hale gelmektedir. Bu bağlamda, finansal temelli marka değerlendirme süreçlerinin objektif, şeffaf ve nesnel bir özellikte planlanması nedeniyle oldukça kullanışlı olduğu hususu değerlendirilmektedir. Finansal temelli marka değerlendirme yöntemleri; finansman ağırlıklı parasal yöntemler olarak “maliyete dayalı”,

“piyasa değeri”, “sermaye piyasası”, “telif hakkını devretme”, “fiyat primi” (Fırat & Badem, 2008: 212-213), markanın kullanımı ile gelecekte elde edilmesi beklenen gelirlerin bugünkü değerine yönelik “gelir temelli” ve gelir temelli marka değerlemenin bir türü olarak (Kendirli vd., 2016: 76) son yıllarda uygulama pratiği elde eden “Hirose Yöntemi” olarak sınıflandırılabilir. Hirose Yöntemi, markalara ilişkin değerlendirme sürecinde kamuya açık gelir tablolarından elde edilen verilerden hareketle kantitatif bir yaklaşımı temsil etmekte ve objektiflik kriterinin sağlanmasına olanak tanımaktadır. Hirose Yöntemi, 2002 yılında Japonya Ekonomi, Ticaret ve Endüstri Bakanlığı bünyesinde “marka değerlendirme komitesi” tarafından gerçekleştirilen çalışma sonucunda sunulan “Marka Değerlemesi Komitesi Raporu” (Hirose Raporu) (Hirose vd., 2002) ile literatüre kazandırılmıştır. İlgili rapor sonucu ortaya çıkan yöntem iki nedenle önem teşkil etmektedir (Beccacece, vd., 2006: 4):

- Faaliyet Raporu'ndan çıkarılan mali verileri kullanarak objektif bir marka değerlendirme modeli geliştirilmiştir,
- Sağladığı metodoloji oldukça geneldir ve markalar dışındaki maddi olmayan varlıkların değerlemesine de kolaylıkla genişletilebilir.

Hirose Raporu kapsamında marka, işletmelerin ürünlerini ve hizmetlerini rakiplerinden ayırt etmek için kullanılan isimler, amblemler, logolar, işaretler, semboller, ambalaj tasarımları vb. olarak tanımlanmakta, marka aracılığı ile gerçekleştirilmek istenen hedefler ise ürün ve hizmetlere yönelik sadakat ve güven tesis etmek ve müşteriler ile sürekli iletişim kurmaktır (Hirose, 2002: 10). Bu nedenle yöntemin kullanılması ile işletmelerin pazarlama hedefleri doğrultusunda gerçekleştirdiği faaliyetlerin finansal karşılığının objektif kriterler ışığında belirlenmesi de mümkün görülmektedir.

## LİTERATÜR ÖZETİ

İşletmelerin pazardaki rekabet kapsamında ve tüketiciler nezdinde elde ettiği yeri belirleyen temel bir unsur olarak marka değeri ve ilgili değere ilişkin değerlemenin finansal marka değerlendirme yöntemlerinden birisi olan “Hirose Yöntemi” ile gerçekleştirilmesi bir çok farklı akademik çalışmanın konusu olmaktadır.

İşseveroğlu (2020) Türkiye’de yer alan 16 farklı sigorta şirketinin marka değerini Hirose Yöntemi’ni kullanarak analiz ettiği çalışması sonucunda ilgili işletmelere yönelik bir marka değeri sıralaması gerçekleştirmiştir. Çalışmasında Anadolu Hayat Emeklilik işletmesinin en yüksek marka değerine sahip işletme olduğu bulgulanmıştır.

Kendirli vd. (2016) ise Banvit markasına ait marka değerini Hirose Yöntemi’ni kullanarak tespit etmeye çalışmış ve araştırma sonucunda ilgili markaya ait değer 303 Milyar ₺ olduğunu bulgulanmıştır. Yazarlar çalışmalarında elde ettikleri marka değeri tutarının aynı marka için Brand Finance tarafından farklı bir yöntem kullanılarak hesaplanan marka değeri tutarına benzerlik gösterdiğini tespit ederek, finansal temelli marka değerlemenin geçerliliğine vurgu yapmıştır.

Uygurtürk vd. (2017) ise BİST’te işlem gören seramik sektörü işletmelerinin marka değerini Hirose Yöntemi ile analiz etmiştir. BİST’te KUTPO ve EGSER kısaltmaları ile yer alan iki firma dâhilinde gerçekleştirilen analiz sonuçlarında, KUTPO firmasının uluslararası bilinirliğinin ve marka değeri yaratma potansiyelinin EGSER’e göre daha fazla olduğu; EGSER firmasının ise daha yüksek oranda sadık bir müşteri kitlesine sahip olduğu bulgulanarak, her iki firmaya ait marka değerlerini tespit etmiştir.

Ekinci (2019) Hirose Yöntemi’ni katılım bankalarının marka değerlerinin belirlenmesi amacı ile kullanmış ve çalışması sonucunda Türkiye Finans Katılım bankasının müşteri sadakati

ve bilinirliği Kuveyt Türk Katılım bankasına göre daha fazla olmakla birlikte, Kuveyt Türk Katılım bankasının marka değeri yaratma potansiyelinin daha yüksek olduğunu ve Kuveyt Türk Katılım bankasının marka değerinin Türkiye Finans Katılım bankasından daha yüksek olduğu sonucuna ulaşmıştır.

Beccacece vd. (2006) Hirose Yöntemi'nin kamuya açık finansal raporlara dayanarak gerçekleştirilmesi ile marka değerlemesinde tarihsel nesnellik ve keyfilik sorununu çözmeye anahtar değere sahip olduğunu belirtmektedir.

Akbulut & Rençber (2018) BİST'te işlem gören mobilya işletmelerinin marka değerlerini Hirose Yöntemi ile analiz ettiği çalışmada, prestij ve genişleme değerleri açısından Doğaş Kelebek Mobilya'nın, sadakat değeri açısından ise Gentaş Metal şirketinin üstün olduğunu belirterek, marka değeri hesaplamasının şirketlerin gerçek marka değerlerini kusursuz olarak yansıtmayabileceğini de vurgulamıştır.

Akgün & Akgün (2014) Vestel A.Ş.'nin marka değerini Arçelik A.Ş.'yi baz alarak Hirose Yöntemi ile belirlemeye yönelik çalışması sonucunda, Vestel A.Ş.'nin marka değerini 3.444.438,809 ₺ olarak tespit etmiştir.

Ceylan (2019) ise Brand Finance Türkiye-100 listesinde yer alan gıda sektörü şirketlerinin Hirose Yöntemi kullanılarak tespit edilen finansal bazlı marka değerleri ile aktif karlılık seviyeleri arasında nedensel bir ilişki olup olmadığını belirleme amacı gerçekleştirdiği ampirik analiz sonucunda, marka değerinin varlık getirisine katkı sunduğu tek yönlü bir nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir.

Kayıhan (2019) BİST Taş ve Toprağa Dayalı Sanayi sektöründe yer alan 28 tane işletmenin marka değerini Hirose Yöntemi aracılığı ile analiz ettiği çalışmada, Trakya Cam, marka değeri en yüksek olan işletme olarak, Denizli Cam'ın ise en düşük marka değerine sahip olduğu tespit edilmiştir.

Çam vd. (2019) Borsa İstanbul'da hisseleri işlem gören otomotiv firmalarının marka değerlerinin Hirose Yöntemi ile analiz edildiği çalışma sonucunda net kârın, net satışların, aktif büyüklüğün, toplam borç tutarının ve marka değeri değişkenlerinden prestij değişkeninin firmanın piyasa değeri üzerinde etkili olduğu, ayrıca sadakat ve genişleme değişkenleri ile firmaların piyasa değeri arasında ise anlamlı bir ilişkinin varlığı bulgulanmıştır.

Divanoğlu vd. (2019) BİST'te işlem gören bankacılık sektörü işletmelerinin marka değerlerini Hirose Yöntemi ile analiz ettiği çalışmaları sonucunda, finansal temelli marka değeri en iyi banka Garanti Bankası, en kötü banka ise Türkiye Kalkınma Bankası olarak tespit edilmiştir.

## ARAŞTIRMANIN AMACI VE KAPSAMI

Bu araştırmanın amacı, hisse senetleri Borsa İstanbul Kağıt ve Kağıt Ürünleri, Basım ve Yayın sektöründe işlem gören şirketlerin marka değerlerinin finansal açıdan belirlenmesidir. Araştırma, küresel ölçüde değerlendirme yolu ile şirketlerin güncel marka değerlerinin tespit edilmesini, akabinde konularının karşılaştırılmasını hedeflenmektedir. Araştırma ile toplumsal olduğu kadar bir çok farklı endüstri için değerli hammadde imalatının gerçekleştirildiği kağıt sanayisi alanında faaliyette bulunan işletmelerin marka değerlerinin belirlenmesi sonucunda Türkiye'ye ait güncel bir sıralama gerçekleştirilmektedir.

Şirketlerin marka değerlerinin belirlenmesinde Hirose yönteminden yararlanılmıştır. Bu kapsamda yöntemin uygulanabilmesi için gerekli olan finansal veriler (hasılat, satışların maliyeti

vb.), Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP) ve şirketlerin web sayfalarından temin edilmiştir. Çalışma 2021 yılı sonu itibarıyla gerçekleştirilmiş ve şirketlerin son 5 yıllık gelir tablolarından (2017-2021) yararlanılmıştır. Araştırmada veriler 16/05/2022 – 20/05/2022 tarihleri arasında elde edilmiş ve yönteme ilişkin değerlendirmeler gerçekleştirilmiştir. Tablo 1’de analize dâhil edilen şirketler yer almaktadır.

**Tablo 1.** Analiz Kapsamında Yer Alan Şirketler

	<b>Şirket</b>	<b>Kodu</b>
1	Alkim Kağıt Sanayi ve Ticaret A.Ş.	ALKA
2	Bak Ambalaj Sanayi ve Ticaret A.Ş.	BAKAB
3	Duran Doğan Basım ve Ambalaj Sanayi A.Ş.	DURDO
4	Hürriyet Gazetecilik ve Matbaacılık A.Ş.	HURGZ
5	İhlas Gazetecilik A.Ş.	IHGZT
6	Kaplamin Ambalaj Sanayi ve Ticaret A.Ş.	KAPLM
7	Kartonsan Karton Sanayi ve Ticaret A.Ş.	KARTN
8	Mondi Olmuksan Kağıt ve Ambalaj Sanayi A.Ş.	OLMK
9	Mondi Tire Kutsan Kağıt ve Ambalaj Sanayi A.Ş.	TIRE
10	Viking Kağıt ve Selüloz A.Ş.	VKING

Çalışmaya Doğan Burda Dergi, Prizma Pres Matbaacılık ve Saray Matbaacılık yurtdışı satışları olmadığı için; Europap Tezol Kağıt ve Konya Kağıt ise veri eksikliği sebebi ile dâhil edilememiştir.

## ARAŞTIRMANIN YÖNTEMİ

Araştırmada şirketlerin marka değerlerinin tespitinde finansal marka değerlendirme yöntemlerinden birisi olan “Hirose Yöntemi” kullanılmıştır. Marka yolu ile rekabetçi avantajın sağlanmasının güncel ve gelecek dönem nakit akış hızını arttıracığına dair önerme ekseninde planlanmakta olan Hirose yöntemi (Hirose vd., 2002: 10); marka değerinin tespitinde aşağıda yer alan 1 numaralı fonksiyonu kullanmaktadır:

$$\mathbf{BV: } f (PD, LD, ED, r) \quad (1)$$

Burada:

BV: Marka değeri,

PD: Prestij değişkeni,

LD: Sadakat değişkeni,

ED: Genişleme değişkeni ve

r: Risksiz faiz oranıdır.

Marka değeri söz konusu değişkenler kullanılarak 2 numaralı formül yardımıyla hesaplanabilmektedir (Hiroshi, 2012: 158).

$$\mathbf{BV= } \frac{PD}{\sigma} * LD * ED \quad (2)$$

Marka değerinin hesaplanması sürecinde kullanılan değişkenlerden ilki prestij değişkenidir (PD). Şirketlerin analiz edilen dönemde dâhil olmak üzere 5 yıllık verisi kullanılarak elde edilen prestij değişkeni, 3 numaralı formül yardımıyla hesaplanabilmektedir (Akgün & Akgün, 2014: 7):

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

Burada:

PD: Prestij değişkeni,

S: Hasılat,

SMM: Satışların maliyeti,

S\*: Karşılaştırma yapılan işletmenin hasılatı,

SMM\*: Karşılaştırma yapılan işletmenin satışlarının maliyeti,

RPG: Reklam ve promosyon giderleri (satış ve pazarlama giderleri) ve

FG: Faaliyet giderlerini ifade etmektedir

Hirose Yönteminin marka değerlendirme sürecinde göz önünde bulundurduğu ikinci değişken sadakat değişkenidir (LD). Sadakat değişkeni, işletmelerin müşterileri ile olan uzun süreli ilişkilerinin varlığı odağında ortaya çıkan ve istikrarlı işlemlerin gerçekleşmekte olduğunu gösteren bir değişkendir. Sadakat değişkeninin tespitinde işletmenin faaliyet gösterdiği sektörde elde ettiği gelirlerin sürekliliği sorgulanmaktadır (Kendirli vd., 2016: 78; Bursalı, 2009: 32, Hirose, 2012: 159, Akgün & Akgün, 2014: 8). Sadakat değişkeni 4 numaralı formül yardımıyla hesaplanabilmektedir:

$$LD = (\mu c - \sigma c) / \mu c \quad (4)$$

Burada:

$\mu c$  = Satışların maliyetinin son 5 yıllık ortalaması,

$\sigma c$  = Satışların maliyetinin standart sapmasını ifade etmektedir.

Hirose yönteminde kullanılan üçüncü değişken, şirkete ait markanın ne kadar genişlediğini açıklayan genişleme değişkenidir (ED). Genişleme değişkeni, şirketin uluslararası işlemlerinin ve ana faaliyet konusu dışında elde ettiği gelirlerinin bir sonucudur (Hirose, 2012: 159; Bursalı, 2009: 33) ve analiz edilen dönemde dâhil olmak üzere 3 yıllık veri kullanılarak hesaplanmaktadır. Genişleme değişkeninin elde edilmesinde (5) numaralı formül kullanılmaktadır. İlgili formül ise şu şekildedir:

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

Burada (Salinas ve Ambler, 2009: 42):

SO: İşletmenin yurt dışı satışları,

SX: İşletmenin ana faaliyet konusu dışındaki gelirlerini ifade etmektedir.

## BULGULAR VE DEĞERLENDİRİLMESİ

Hirose yöntemine göre marka değerinin hesaplanmasında ilk aşama olarak prestij değişkeni (PD) hesaplanmıştır. Prestij değişkeninin hesaplanması için gerekli olan S\*/SMM\* değeri yıllar itibariyle Tablo 2’de yer almaktadır.



**Tablo 2.** Yıllara Göre En Düşük S/SMM Değerleri

Yıllar	Şirket	S*/SMM* Değeri
2017	IHGZT	1.0585403
2018	IHGZT	1.0729864
2019	OLMK	1.1227724
2020	HURGZ	1.0311107
2021	HURGZ	0.9805777

Örnek teşkil etmesi açısından prestij değişkenin hesaplama tablosu (Tablo 3) ALKA için aşağıdaki gibidir.

**Tablo 3.** ALKA Prestij Değişkeni Tespiti

Yıllar	(1) S <sub>i</sub> /SMM <sub>i</sub>	(2) S* <sub>i</sub> /SMM* <sub>i</sub>	(3) RPG <sub>i</sub> /FG <sub>i</sub>	(4) SMM <sub>0</sub>	(1-2)*3*4 PD
2017	1.2034304	1.0585403	0.243633	545258168	19247618.37
2018	1.2314064	1.0729864	0.1590891	545258168	13742089.33
2019	1.2167069	1.1227724	0.2259081	545258168	11570815.06
2020	1.3344341	1.0311107	0.346137364	545258168	57247505.04
2021	1.2856055	0.9805777	0.0798679	545258168	13283542.58
				<b>Ort. PD</b>	23018314.08

Tablo 4’de analize dâhil edilen şirketlerin prestij değişkeni sonuçları yer almaktadır.

**Tablo 4.** Şirketler Prestij Değişkeni Verileri

	Kodu	PD
1	ALKA	23018314.08
2	BAKAB	24937591.05
3	DURDO	49023867.63
4	HURGZ	32795422.90
5	IHGZT	2042159.89
6	KAPLM	41992945.78
7	KARTN	94914609.57
8	OLMK	57784446.90
9	TIRE	92720353.74
10	VKING	17024798.80

Yöntemin ikinci aşaması olarak şirketlerin sadakat değişkeni (LD) formül 4 yardımıyla hesaplanmıştır. Örnek teşkil etmesi açısından sadakat değişkenin hesaplaması Tablo 5’te ALKA için gösterilmektedir.

**Tablo 5.** ALKA Sadakat Değişkeni Tespiti

	ALKA
2017 SMM	195884054
2018 SMM	286605106
2019 SMM	319118120
2020 SMM	298793870
2021 SMM	545258168
Ortalama SMM	329131863.6
Std. Sapma SMM	129706160.5
LD	0.605914301

Tablo 6’da analize dâhil edilen şirketlerin sadakat değişkeni sonuçları yer almaktadır.

**Tablo 6.** Şirketler Sadakat Değişkeni Verileri

	<b>Kodu</b>	<b>LD</b>
1	ALKA	0.605914301
2	BAKAB	0.577610624
3	DURDO	0.533399548
4	HURGZ	0.93154563
5	IHGZT	0.806832285
6	KAPLM	0.49291939
7	KARTN	0.552736018
8	OLMK	0.615103437
9	TIRE	0.52072787
10	VKING	0.681487756

Yöntemin üçüncü aşaması olarak genişleme değişkeni (ED) 5 numaralı formül yardımıyla hesaplanmıştır. Tablo 7’de analize dâhil şirketlerden biri olan ALKA’nın genişleme değişkeni hesabı gösterilmektedir.

**Tablo 7.** ALKA Genişleme Değişkeni Tespiti

<b>Yıllar</b>	<b>SO</b>	<b>SX</b>	<b>SO Faktörü</b>	<b>SX Faktörü</b>	<b>ED</b>
2019	31493407	177237	-	-	
2020	33266258	368823	1.056292766	2.080959393	
2021	31317336	24408293	0.941414451	66.17887984	
					17.56438661

Analize dâhil edilen şirketlerin genişleme değişkeni Tablo 8’de listelenmektedir.

**Tablo 8.** Şirketler Genişleme Değişkeni Verileri

	<b>Kodu</b>	<b>ED</b>
1	ALKA	17.56439
2	BAKAB	3.033706
3	DURDO	0.799427
4	HURGZ	2.080672
5	IHGZT	3.420462
6	KAPLM	0.868699
7	KARTN	1.98813
8	OLMK	2.311015
9	TIRE	3.52244
10	VKING	1.878081

İlgili değişkenler hesaplandıktan sonra analizin son adımı olarak 2 numaralı formül yardımıyla şirketlerin marka değerleri hesaplanmıştır. Formülde yer alan risksiz faiz oranı olarak 31.12.2021 tarihli 2 yıllık devlet tahvili faiz oranı olan %22,78 kullanılmıştır (Türkiye Halk Bankası A.Ş., 2021). Şirketlerin Hirose yöntemine göre bulgularan marka değerleri Tablo 9’da yer almaktadır.

**Tablo 9. Şirketler Marka Değeri**

	Kodu	PD	$\sigma$	LD	ED	BV (TL)
1	ALKA	23018314.08	0.2278	0.605914301	17.56439	1.075.385.020,85
2	BAKAB	24937591.05	0.2278	0.577610624	3.033706	191.826.886,39
3	DURDO	49023867.63	0.2278	0.533399548	0.799427	91.766.778,43
4	HURGZ	32795422.90	0.2278	0.93154563	2.080672	279.040.452,87
5	IHGZT	2042159.89	0.2278	0.806832285	3.420462	24.740.251,45
6	KAPLM	41992945.78	0.2278	0.49291939	0.868699	78.934.701,43
7	KARTN	94914609.57	0.2278	0.552736018	1.98813	457.869.705,22
8	OLMK	57784446.90	0.2278	0.615103437	2.311015	360.585.395,34
9	TIRE	92720353.74	0.2278	0.52072787	3.52244	746.579.003,57
10	VKING	17024798.80	0.2278	0.681487756	1.878081	95.653.434,26

Tablo 9 incelendiğinde, Hirose yöntemine göre en yüksek marka değerine sahip şirket, 1.075.385.020,85 TL ile ALKA olurken; en düşük marka değerine sahip şirket 24.740.251,45 TL ile IHGZT olarak bulgulanmıştır.

İlgili şirketlerin sahip olduğu marka değerleri çalışma dâhilinde kullanılan matematiksel modeller yolu ile tespit edilmekte olup, her bir şirketin aynı zamanda Borsa İstanbul bünyesinde yatırımcılara açık şekilde faaliyetlerini sürdürmesi ve dolayısı ile belirli bir piyasa değerine de sahip olması söz konusudur. Bu açıdan ilgili şirketlerin piyasa değerleri ile hesaplanan marka değerlerinin gösterimi de oldukça önemli bir bulgu olarak değerlendirilmektedir. Çalışma kapsamında yer alan şirketlere ait hesaplanan marka değeri ve güncel piyasa değerlerine ilişkin veriler aşağıda Tablo 10 içerisinde sunulmaktadır.

**Tablo 10. Şirketler Marka ve Piyasa Değerleri**

	Şirket	Marka Değeri (Milyon TL)	Piyasa Değeri (Milyon TL)	Piyasa Değeri / Marka Değeri
1	ALKA	1.075,3	1.917,3	0,56
2	BAKAB	191,82	910,8	0,21
3	DURDO	91,766	710,5	0,12
4	HURGZ	279,04	1.089,3	0,25
5	IHGZT	24,740	520	0,04
6	KAPLM	78,934	1.200	0,06
7	KARTN	457,86	4.833,8	0,09
8	OLMK	360,58	2.740,4	0,13
9	TIRE	746,57	3,730	0,20
10	VKING	95,653	230,6	0,41

Tablo 10 incelendiğinde, analize dâhil edilen şirketlerin tamamının marka değerlerinin piyasa değerlerinin altında bir düzeyde olduğu görülmektedir. Marka değerinin piyasa değerine en yakın olduğu şirketler ALKA ve VKING olarak karşımıza çıkmaktadır. Bu durum her ne kadar söz konusu şirketlerin marka değerlerinin oldukça üstünde bir piyasa değerlerine sahip olduklarını göstermekte ise de, marka yatırımlarına yönelik eksikliğin de varlığını açıklamaktadır. Dolayısı ile sektörün rekabetçi yapısının elde edilmesinde önemli bir potansiyel güç kaynağı olarak marka olgusunun kağıt ve kağıt sanayi, basım ve yayın alanlarında faaliyetlerini sürdüren şirketler açısından ele alınmasının gerekli olduğu düşünülmektedir.

## SONUÇ

Günümüzde işletmelerin entelektüel sermayeleri içerisinde değerlendirilen markalar, ürünlerden bağımsız bir ticari varlık haline dönüşmekte (Can, 2007: 225) rekabet tanımları tüketici odağında değerlendirilmekte ve marka olgusunun işletmelere sağladığı rekabetçi avantajlardan olabildiğince yararlanılmaktadır. Dolayısı ile marka yolu ile büyüme çabaları işletmeler tarafından günümüzde oldukça değerli görülmektedir. Çünkü markalaşma yolu ile işletmeler sadık müşteriler ile sürdürülebilir ve uzun dönemli ilişki kurma hedefine ulaşmakta dolayısı ile pazarlama bütçesi olduğu kadar tüm finansal kaynaklarını da daha etkin kullanma şansını elde etmektedir. İşletmelerin güncel olarak sahip oldukları marka değerlerine yönelik değerlendirmeler ise bir çok farklı yöntem kullanılarak gerçekleştirilmektedir. Bu yöntemler, literatürde sıklıkla finansal, davranışsal ve karma yöntemler olarak sınıflandırılmakta olup, her bir yöntemin hesaplama süreci birbirinden farklı olmakta dolayısı ile yöntem bazında farklı marka değerlerine ulaşmak mümkün olabilmektedir. Çalışma kapsamında marka değerinin tespitinde finansal temelli marka değerlendirme yöntemlerinden birisi olan “Hirose Yöntemi”nden yararlanılmıştır. Hirose Yöntemi ile marka değerinin tespit edilmesi şirketlerin finansal verileri ışığında kolaylıkla tespit edilebilmektedir. Yöntem temelde analize dâhil edilen şirketleri üç temel kavram çerçevesinde değerlendirmeye odaklanmaktadır. Bu kavramlar ise, “prestij değişkeni (PD), sadakat değişkeni (LD) ve genişleme değişkeni (ED) olarak belirtilmektedir. Yöntem, marka değerinin tespit edilmesi için bahse konu üç değer çarpılması gerektiğini ifade etmektedir.

Gerçekleştirilen araştırma, Kağıt, Kağıt Sanayi ve Basım Yayın sektöründe faaliyet gösterip Borsa İstanbul’da işlem gören firmalar özelinde marka değerlerinin tespiti amacı ile hazırlanmaktadır. İlgili sektörün analize tabi tutulmasının temel nedeni sektördeki şirketlerin hem endüstriyel hem de tüketim pazarları açısından oynadığı önemli rol ve istihdam açısından yarattığı potansiyeldir. Aynı zamanda söz konusu sektör bünyesinde yer alan şirketlerin ihracat ve ithalat yolu ile yarattığı ekonomik büyüklük Türkiye’nin dış ticaret istatistiklerine de yansyarak var olan önemli konumunu vurgulamaktadır. Araştırmanın amacına yönelik ihtiyaç duyulan veriler (hasılat, satışların maliyeti vb.), Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP) ve şirketlerin web sayfalarından temin edilmiştir. İlgili değerler kamunun erişimine açık olarak şeffaf bir şekilde sunulmaktadır.

Gerçekleştirilen analizler yolu ile Kağıt ve Kağıt Sanayi, Basım ve Yayın sektöründe yer alan ve çalışma kapsamında analize tabi tutulan 10 şirketin marka değerleri açısından en yüksek değer 1.075.385.020,85 TL ile ALKA’ya aitken; en düşük değere sahip şirket ise 24.740.251,45 TL ile IHGZT olarak bulgulanmıştır. Aynı zamanda şirketlerin sahip oldukları güncel piyasa değerleri ile marka değerleri karşılaştırılmış ve analiz edilen şirketlerin tamamının marka değerlerinin piyasa değerlerinin altında yer aldığı tespit edilmiştir. İlgili bulgu Bursalı (2009) tarafından gerçekleştirilen çalışmada da benzer yönde olup, şirketlerin buldukları piyasada marka değerlerini yeterince temsil edemedikleri sonucunu ortaya çıkarmaktadır.

Çalışma kapsamında analizlerin finansal temelli olarak gerçekleştirilmesi bir takım kısıtları da beraberinde getirmektedir. Özellikle veri setlerinin oluşturulması sürecinde ortaya çıkabilecek makro ve mikro ekonomik değişimlerin yatırımcıların halka açık bir şekilde faaliyetlerini sürdüren şirketlere yönelik davranışlarını etkilemesi sonucu şirketlerin finansal yapılarında oldukça ciddi değişimlerin yaşanması muhtemeldir. Dolayısı ile bu araştırmanın sonuçları sadece çalışma verilerinin elde edildiği zaman aralığında Kağıt ve Kağıt Sanayi, Basım ve Yayın sektöründe yer alan şirketler açısından değerlendirilmektedir. Bu nedenle sektöre yönelik marka değer tespitinde finansal değerlendirme yöntemlerinin yanı sıra davranışsal ya da karma yöntemlerin

kullanımı şirketlere olduğu kadar literatüre özgün katkının sağlanmasına etki edeceği düşünülmektedir.

## KAYNAKÇA

- Akbulut, R., & Rençber, Ö. F. (2018). *Bist'te İşlem Gören Mobilya Sektöründeki Şirketlerin Marka Değerinin Hiroshi Yöntemiyle Belirlenmesi*, Business and Organization Research Safranbolu/Karabük, 12th-14th September 2018.
- Akgün, V. Ö., & Akgün, A. (2014). Marka ve marka değeri olgusu: Marka değerinin tespitine yönelik bir uygulama. *Selçuk Üniversitesi Sosyal ve Teknik Araştırmalar Dergisi*, (8), 1-13.
- Aracı, Ö. N. K., & Bekçi, İ. (2017). Bulanık AHP yöntemi ile finansal marka değerlendirme modellerinin tespiti: bankacılık sektöründe bir uygulama, *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (75), 31-54.
- Beccacece, F., Borgonovo, E., & Reggiani, F. (2006). *Risk Analysis in Brand Valuation*.(July). Bocconi University, Milan, Italy.
- Bursalı, O. B. (2009). Marka Değerinin Hesaplanmasında Gelir Temelli Yaklaşımlara Bir Alternatif: Hiroshi Yöntemi ve İMKB Tekstil Sektörü Uygulaması. *Aksaray Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 1(1), 29-40.
- Can, E. (2007). Marka ve Marka Yapılandırma. *Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 22(1), 225-237.
- Ceylan, I. E. (2019). Study On The Brand Value-Profitability Relationship: Hirose Method And Panel Causality Analysis, *Journal of Accounting & Finance*, Özel Sayı, 389-414.
- Çam, A. V., Kalkan, Y., Soydaş, Ş. S., & Taşdemir, S. S. (2018). Marka Değeri ve Firma Değeri İlişkisi: Finansal Tabanlı Bir Model. *The Journal of International Scientific Researches*, 3(4), 203-207.
- Çelik, A. E. (2006). Marka değerlendirme. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (31), 195-208.
- Divanoğlu, S.U., Bağcı, H., & Eroğlu, H. (2019). Hirose Yöntemi İle Finansal Marka Değerinin Hesaplanması: Borsa İstanbul Bankacılık Sektörü Uygulaması, *İşletme Araştırmaları Dergisi*, 11 (4), 2566-2577
- Ekinci, M. A. (2019). Stratejik Yönetim Muhasebesi Kapsamında Marka Değerleme ve Hiroshi Yönteminin Katılım Bankalarında Uygulanması. *Turkish Studies-Economics, Finance, Politics*, 14(2), 259-278.
- Erdil, T. S., & Uzun, Y. (2010). *Marka Olmak*. Beta Basım Yayım Dağıtım.
- Fırat, D., & Badem, A. C. (2008). Marka değerlendirme yöntemleri ve marka değerinin mali tablolara yansıtılması. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (38), 210-219.
- Gupta, S., Gallear, D., Rudd, J., & Foroudi, P. (2020). The impact of brand value on brand competitiveness. *Journal of Business Research*, 112, 210-222.
- Hirose, Y. (2002). The Report of the Committee on Brand Valuation, The Ministry of Economy, Trade and Industry of the Government of Japan, [https://dl.ndl.go.jp/view/download/digidepo\\_1285950\\_po\\_cbrandvalue.pdf?contentNo=1&alternativeNo=](https://dl.ndl.go.jp/view/download/digidepo_1285950_po_cbrandvalue.pdf?contentNo=1&alternativeNo=) Erişim Tarihi: 26/10/2021.

- Hiroshi, T. (2012). The Empirical Analysis via The Corporate Brand Power Evaluation Model. *SCIS-ISIS*, 20(24), 157-162
- Im, H. H., Kim, S.S., Elliot, S. & Han, H. (2012). Conceptualizing Destination Brand Equity Dimensions From A Consumer-Based Brand Equity Perspective, *Journal of Travel & Tourism Marketing*, 29: 385-403.
- İşseveroğlu, G. (2020). Finance Focused Brand Value Measurement: Analysis of Insurance Companies With The Hirose Method. *Is, Güc: Endüstri İlişkileri ve İnsan Kaynakları Dergisi*, 22(3), 103-120.
- Janoskova, K., & Krizanova, A. (2017). Comparison of selected internationally recognized brand valuation methods. *Oeconomia Copernicana*, 8(1), 99.
- KAP. (2022). [www.kap.org.tr/](http://www.kap.org.tr/)
- Karataş Aracı, Ö., & Bekci, İ . (2017). Bulanık AHP Yöntemi İle Finansal Marka Değerleme Modellerinin Tespiti: Bankacılık Sektöründe Bir Uygulama, *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (75), 31-54.
- Kayıhan, B. (2019). Stratejik Yönetim Muhasebesi Tekniklerinden Marka Değerleme ve Bir Uygulama. *MANAS Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 8(4), 3630-3650.
- Kendirli, S., Kendirli, H. Ç., & Akgün, Z. (2016). Marka değerlendirme yöntemleri: Hiroshi yöntemi ile gıda sektöründe bir uygulama. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (71), 67-88.
- King, K., (2002). The Value of Intellectual Property, Intangible Assets and Goodwill, *Journal of Intellectual Property Rights*, 7, 245-248.
- Kotler, P., & Armstrong, G. (2008). *Principles of marketing*. 12th Edition, New Jersey, Pearson Education Inc.
- Lassar, W., Mittal, B., & Sharma, A. (1995). Measuring customer-based brand equity. *Journal of consumer marketing*, 12(4), 11-19.
- Mucuk, İ. (2014). *Pazarlama İlkeleri*, 20. Baskı, Türkmen Kitabevi, İstanbul.
- Özgül, N. (2010). Marka Değeri: Global Markaların Değerlendirilmesi. *Organizasyon ve Yönetim Bilimleri Dergisi*, 2(1), 141-148.
- Özdemir, Ş., & Öncül, M. S. (2016). Marka değerlendirme. *Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 17(2), 205-224.
- Radawiecka, E. (2008). Methods of brand value valuation. *Zeszyty Naukowe Wydziału Nauk Ekonomicznych*, 1(12), 195-202.
- Salinas, G., & Ambler, T. (2009). A taxonomy of brand valuation practice: Methodologies and purposes. *Journal of Brand Management*, 17(1), 39-61.
- Tek, Ö. B., & Özgül, E. (2008). Modern Pazarlama İlkeleri Uygulamalı Yönetimsel Yaklaşım, 3. Baskı. İzmir: Birleşik Matbaacılık.
- Turan, A. H., & Çolakoğlu, B. E. (2015). Yaşlı Tüketicilerde Algılanan Marka Değeri Ve Satınalma Niyeti. *Afyon Kocatepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 11(1), 277-296.
- Tuominen, P. (1999). Managing brand equity. *Lta*, 1(99), 65-100.

Türkiye Halk Bankası A.Ş. (2021). Günlük Bülten. 17.05.2022 tarihinde: [https://www.halkbank.com.tr/content/dam/halkbank/tr/dokumanlar/yatirim/raporlar/halkbank-gunluk-bulten/2021/aramlik/31\\_12\\_21\\_gb.pdf](https://www.halkbank.com.tr/content/dam/halkbank/tr/dokumanlar/yatirim/raporlar/halkbank-gunluk-bulten/2021/aramlik/31_12_21_gb.pdf) adresinden alındı.

Uygurtürk, H., Uygurtürk, H., & Korkmaz, T. (2017). Marka Değerinin Hirose Yöntemi İle Belirlenmesi: BİST’de İşlem Gören Seramik Sektörü Firmaları Üzerine Bir Araştırma. *Sosyal Bilimler Metinleri*, 2, 10-21.

Yılmaz, B. B., & Güzel, T. (2012). Marka değerlendirme ve önemi: Telif ücretinden arındırma yöntemiyle bir inceleme. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (54), 141-156.

## EXTENDED ABSTRACT

“Brand” is “a name, term, design, symbol or any other feature that identifies one seller's goods or services as distinct from those of other sellers” (AMA, 2021). Brands represent perceptions of the performance of a product or service from the consumer's point of view, and in a sense, they are considered as the meaning of the product and service for the customer (Kotler and Armstrong, 2008: 230). This meaning created in the consumer leads to the creation of "value" in a sense, with positive effects such as increasing awareness, loyalty and perceived quality levels towards the brand, and the beginning of positive word of mouth communication. Brand value can be seen as an indicator of developing emotional bonds with customers through both corporate and marketing strategies, as well as creating awareness, image and loyalty that will strengthen the competitive position of businesses in their target markets (Im et al. 2012: 385). It is very difficult to measure the value of a brand precisely and precisely because the brand is a concept that takes place and is positioned in the mind of the consumer. For this reason, it is possible to use more than one valuation method in determining the values of brands. These methods, on the other hand, can be classified under three headings as "behavioral methods, financial methods and mixed methods" (Kindirli et al., 2016). This study is prepared with the aim of determining the brand values of "Paper and Paper Industry, Printing and Publishing" companies traded in the BIST.

Hirose Method, which is a revenue-based financial brand valuation method. The Hirose Method was established in 2002 under the auspices of the Japanese Ministry of Economy, Trade and Industry, by the "brand valuation committee" chaired by Yoshikuni Hirose. The method ignores the psychological and behavioral dimensions in determining the brand value and allows transparent, impartial and objective evaluations to be made in the light of financial data. Within the scope of the research, it is aimed to determine the current brand values of companies through valuation on a global scale, and then to compare their positions. The Hirose method, which is planned on the axis of the proposition that providing competitive advantage through the brand will increase the current and future cash flow rate (Hirose et al., 2002: 10); It uses the following function in determining the brand value:

$$BV : f (PD, LD, ED, r)$$

Here;

BV: Brand value,

PD: Prestige variable,

LD: Loyalty variable,

ED: Expansion variable and

R: the risk-free interest rate.

As a result of the study, according to the determination of the variables of the Hirose method and the brand value levels obtained as a result of the related multiplication, the company with the highest brand value was ALKA with 1.075.385.020.85 TL; the company with the lowest brand value was found to be IHGZT with 24,740,251.45 TL. In addition, it was determined that the brand values of all companies included in the analysis were at a level below the market values. The companies with the closest brand value to the market value are ALKA and VKING.

This results shows that the companies in question have a market value well above their brand value, it also explains the existence of the lack of brand investments. Therefore, it is considered necessary to consider the brand phenomenon as an important potential power source in achieving the competitive structure of the sector in terms of companies operating in the paper, paper industry, printing and publishing fields.