

Marka Değerleme Yöntemleri: Hiroshi Yöntemi İle Gıda Sektöründe Bir Uygulama*

Selçuk KENDİRLİ**
Hülya ÇAĞIRAN KENDİRLİ***
Zuhal AKGÜN****

ÖZET

Küreselleşen dünyada markalaşmak işletmeler için rekabetçi konuma gelmeyi kuvvetlendiren en önemli unsur haline gelmiştir. Markanın işletmeye sağladığı yararlar, pazarlama ve finans alanları içinde değerlendirilmektedir. Marka, pazarlama amaçlarına ulaşmada kilit rol oynamaktadır, aynı zamanda marka değerlemesi yapılması ile işletmelerin markaya sahip olmakla kazandığını finansal avantajların ortaya konması açısından finans dünyasının da ilgi alanına girmektedir.

Bu çalışmada, marka değeri kavramı finansal açıdan incelenerek, marka değerlemede kullanılan yöntemler hakkında bilgi verilmiştir. Ekonomik Gelir Modeli olarak da adlandırılan ve Japonya İktisadi, Ticari ve Endüstri Bakanlığı (METI) tarafından en uygun sonuç veren yöntem olarak seçilen Hiroshi Yöntemi kullanılarak Borsa İstanbul'da işlem gören ve gıda sektöründe faaliyet gösteren iki firmanın marka ile ilişkilendirilebilen finansal verileri incelenmiş ve bir marka değerlemesi yapılmaya çalışılmıştır. Aynı sektörde faaliyet gösteren Bandırma Vitaminli Yem Sanayii Anonim Şirketi (Banvit) ve Şeker Piliç ve Yem Sanayi Ticaret Anonim Şirketi çalışmada incelenecek firmalar olarak seçilmiştir. Her iki firmaya ait veriler Kamu Aydınlatma Platformu (KAP)' nun resmi internet sitesinden temin edilmiştir. Çalışma sonucunda elde edilen verilere göre, Banvit firması piyasada işlem görmesi sürecinde marka değerini tam olarak yansıtamamaktadır. Yatırımcılar, firmaya yatırım yaparken marka değerinin henüz tam olarak farkında olmayabilirler. Yapılan çalışmada elde edilen sonuçlar bu alanda yapılan diğer çalışmalarla da uyum göstermektedir.

Anahtar Kelimeler: Marka, Marka Değeri, Hiroshi Yöntemi.

JEL Sınıflandırması: D46, G32, G39.

Brand Valuation Methods: An Application In Food Industry With Hiroshi Method

ABSTRACT

In the globalized world, branding has become the most important factor that strengthens the competitive position for businesses. The benefits of branding for the companies are evaluated in the areas of marketing and finance. Brand plays a key role in achieving marketing objectives and also companies gain some financial advantages by revealing brand valuation, in this respect branding is to enter the interests of financial world.

This study examined the concept of brand value in terms of financial and some basic information is given about the methods used in brand valuation. Hiroshi model which is proposed by Japanese Ministry of Economy, Trade and Industry, is used for brand valuation of Borsa Istanbul quoted food industry companies parameters chosen. This model measures brand value using some financial data related to brand. The chosen companies are Bandırma Vitamin Feed Industry Corporation and Şeker Chicken Feed Industry and Trade Corporation. The data are obtained from Public Disclosure Platform (PDP) official website. According to the data which ones obtained from this study, Banvit Company cannot fully reflect the brand value when its process of being traded in the market. When the investors are making to their investing, they may not be fully aware of the brand value of the company yet. The result obtained in this study is consistent with other studies conducted in this area.

Keywords: Brand, Brand Valuation, Hiroshi Method.

Jel Classification: D46, G32, G39.

* Bu çalışma 7-9 Mayıs 2015 tarihleri arasında Aksaray'da düzenlenen 14. İşletmecilik Kongresinde sunulan bildirinin yeniden düzenlenmiş ve geliştirilmiş halidir.

** Doç. Dr. Selçuk Kendirli, Hitit Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, selcukkendirli@hitit.edu.tr

*** Yrd. Doç. Dr. Hülya Çağırın Kendirli, Hitit Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, hulyacagirankendirli@hitit.edu.tr

**** Öğr. Gör. Zuhal Akgün, Bozok Üniversitesi Erdoğan Akdağ Yerleşkesi, zuhal.akgun@bozok.edu.tr

1. GİRİŞ

Günümüzde işletmeler için marka kavramının önemi giderek artmaktadır. Marka, pazarlama konularından biri olarak değerlendirilmekle beraber, finans alanında da ilgi gören bir kavramdır. İşletmeler açısından markalaşma sürecine verilen önem, finansal olanaklar sağlamak noktasında markanın yadsınamaz gücü, finans dünyasında marka değerlendirme modellerinin gelişmesine katkı sağlamıştır.

Marka değerinin, firmaların ortaklık, birleşme veya satın alma süreçlerine yön veren ve finansal açıdan rekabetçi konum sağlayan bir unsur olması, markanın iyi değerlendirilmesine ve iyi yönetilmesine neden olmaktadır. Marka değeri işletmelerin finansal tablolarındaki maddi varlıklarının yanı sıra artı bir değere sahip olduğunu göstermektedir, bu da işletme için farklılık ve finansal değer artması anlamına gelmektedir. Konunun önemi marka değeri üzerine yapılan araştırmaları arttırmıştır ve çeşitli marka değerlendirme yöntemleri geliştirilmiştir. Bu çalışmada, literatür anlatım kısmında marka değeri ve marka değerlendirme yöntemleri hakkında bilgi verilmiştir. Daha sonra Japonya İktisadi, Ticari ve Sanayi Bakanlığı (METI) tarafından en uygun sonuç veren metod olarak seçilen Hiroshi Yöntemi kullanılarak, gıda alanında faaliyet gösteren ve BIST’de işlem gören iki şirketin marka ile ilişkilendirilebilen finansal verileri kullanılarak Bandırma Vitaminli Yem Sanayi A.Ş.’nin (Banvit) marka değeri hesaplanmaya çalışılmıştır. Bu amaçla, gerekli olan veriler firmaların Kamuyu Aydınlatma Platformu’na (KAP) açıklamış oldukları verilerden derlenmiştir. Çalışmadan elde edilen sonuçlarla, firmaların marka değerinin, ihtiyaç duyan üçüncü kişiler ve firma açısından daha anlaşılabilir ve hesaplanabilir hale getirilmesi hesaplanmıştır. Finans literatürü incelendiği zaman marka değerlendirme konusunda çok sayıda çalışma olduğu görülmektedir. Fakat yerli ve yabancı literatürde marka değerlendirme yöntemi olarak Hiroshi yöntemi fazla kullanılmamıştır. Hiroshi (2012) yapmış olduğu çalışmada marka değerini hesaplarken itibar değişkenini, sadakat değişkenini ve genişleme değişkenini dikkate almıştır. Bu değişkenlerin hesaplanmasında ise işletmenin satış gelirleri, satışların maliyeti, pazarlama satış dağıtım giderleri, yönetim giderleri ve temel faaliyet alanı dışından elde edilen gelirler dikkate alınmıştır (Hiroshi, 2012: 158-160). Bu çalışma ile gerek akademik açıdan gerekse uygulayıcılar açısından marka değerinin hesaplanması açısından uygulama alanının genişlemesine yardımcı olacağı düşünülmektedir.

2. MARKA, MARKA DEĞERLEME VE MARKA DEĞERİ

2.1. Marka Kavramı

Marka, Türk Dil Kurumu (TDK) güncel sözlüğünde “Bir ticari malı, herhangi bir nesneyi tanıtmaya, benzerlerinden ayırmaya yarayan özel ad veya işaret” (TDK, 2014) şeklinde tanımlanmıştır. Sanayi ve Ticaret Bakanlığı tarafından çıkarılan 556 Sayılı Markaların Korunması Hakkında Kanun Hükmünde Kararnamenin Uygulanmasına Dair Yönetmeliğin 2. Bölümü 5. Maddesinde marka, “Bir işletmenin imalatını ve/veya ticaretini yaptığı malları ve/veya sunduğu hizmetleri, başka işletmelerin mal ve/veya hizmetlerinden

ayırmaya yarayan ticaret ve/veya hizmet markası olarak da nitelendirilebilen işareti ifade eder”(Mevzuat Bilgi Sistemi, 2014). Amerikan Pazarlama Birliği (AMA) markayı “Bir satıcı ya da satıcılar grubunun ürünlerini ya da hizmetlerini tanımlamaya ve rakiplerinden ayırmaya yarayan isim, sembol, terim, işaret, desen veya bunların kombinasyonu” şeklinde özetlemiştir (AMA 2014).

Pazarlama dünyasının gurusu olarak adlandırılan Philip Kotler’e göre marka ifade edilecek olursa; müşterilerin ve tüketicilerin üretilen mal ve hizmetlerle ilgili içselleştirdikleri özete marka denilebilir (Kotler vd., 2005:323).

2014 yılı Haziran ayı itibariyle en değerli markalar 100 sıralamasında 10.sırada yer alıp, geçen seneye göre yükseliş göstererek dünyanın internet üzerinden satış yapan bir numaralı kitap şirketi olduğunu kanıtlayan Amazon'un kurucusu Jeff BezosA göre marka; “İnsanların siz odada yokken sizin hakkınızda söyledikleri şeyler” olarak tanımlamaktadır (Özbek, 2007).

Marka, işletmenin kimliğini ifade eden, sunulan ürün ve hizmetler ile bütünlük arz eden, işletmenin tanıtımına katkısı olan, tüketici nezdinde duygusal ve psikolojik bir etki bırakılmasına ve rekabet avantajı sağlanmasına yarayan bir ön ad olarak kabul edilebilir (Satıcı, 2012).

2.2. Marka Değerlemenin Önemi ve Marka Değeri

Marka, pazarlamanın temel unsurlarından biri olarak görülmekle beraber, finansal açıdan özellikle şirket birleşmeleri ve şirket satın almalarında bir değer belirlemek amacıyla kullanılması sonucu finans literatüründe önemli bir yere sahiptir. Finans dünyasında marka değerlendirme kavramının önemi giderek artmış, aynı zamanda markanın bir şirket varlığı olarak görülmesi, iyi yönetilmesi gerekliliğini de ortaya çıkarmıştır. Böylece stratejik açıdan hem finansal hem de pazarlama alanında dikkate alınan bir konu haline gelmiştir. (Kaya: 2002: 4).

Brand Finance şirketi marka değerlemelerinin finansal ve stratejik pazarlama açısından aşağıdaki tabloda yer alan uygulamalarda kullanıldığını belirtilmektedir (Kaya, 2002: 3-4).

Tablo 1: Marka Değerlemenin Kullanım Alanları

Finansal Açıdan	Stratejik Pazarlama Açısından
Şirket Satın Almaları ve Birleşmeler	Pazarlama Bütçesinin Belirlenmesi
Vergi Ödemesi İçin Planlama	Yeni Ürün Geliştirme
Sermaye Pazarlarından Borçlanma	Reklam Çalışmalarının Başarısının Ölçülmesi
Lisans ve Franchising Anlaşmaları	Kaynak Dağılımı
Yatırımcılarla İlişkiler	Marka Yönetimi Çalışmalarının Başarısının Ölçülmesi
Marka Alım-Satımı	

Kaynak: Kaya, 2002: 4

Stratejik açıdan marka değerlemesi yapılmasının pazarlama alanında dikkatle üzerinde durulan müşteri bakış açısı ve tercihi gibi, müşteri tarafından markayı değerlendirmek ve yönetmek anlamında kullanıldığı söylenebilir (Kaya, 2002:5). Marka değerlemenin önemine bakılacak olursa; marka sunulan mal ve hizmete bir değer katmaktadır. Bu değer sinerji etkisi ile ürüne daha büyük pazar payı ve daha fazla kar elde edilmesine yardımcı olmaktadır. Bunun olabilmesi için tüketicilerin, dağıtıcıların ve satıcıların bir marka hakkında sahip oldukları birikimler markaya katkı sağlamaktadır ve değerlemede bu durumu ortaya koymaktadır (Batıbay, 2010:9)..

Finansal anlamı ile marka değeri ise, firmaların oluşturduğu markaların piyasada bulunduğu parasal değer olarak açıklanabilir (Batıbay, 2010:9). Marka değeri konusunda finans alanında çalışan araştırmacıların yapmış olduğu çeşitli tanımlamalar mevcuttur.

Fırat ve Badem (2008: 211) çalışmasında, Baldauf, Cravens ve Binder'in marka değerini "Ortalama bir marka ile karşılaştırıldığında, güçlü bir markanın satılması ile ödenecek fiyat değeri" olarak nitelendirdiğini belirtmiştir. Baydaş (2011:131) çalışmasında Kavas'ın marka değerini "Genel olarak rekabet gücünü sağlayacak şekilde markanın pazardaki gücünü yansıttığı için oldukça önemli bir konu" olarak gördüğünü ifade etmektedir. Bursalı (2009: 46), marka değerini, "Tüketici ve üreticinin birlikte, söz konusu ürüne vermiş olduğu ekonomik ve psikolojik katkının sonunda ortaya çıkan algılamaların finansal bir ifadesi" olarak tanımlamıştır.

Sarısoy (2014), marka değerini "Belirli bir marka adı altında yapılan ticari işlemlerin toplam değerini ifade etmekle birlikte marka değerlemesi, ürün bazında markanın ve ilgili şerefîyenin değeri" şeklinde değerlendirmiştir.

Piyasada oluşan marka değerinin işletmeye sağladığı avantajlar şu şekilde değerlendirilebilir. İşletmeye sağlanan rekabet üstünlüğü, elde edilen olumlu fiyat avantajı olarak söylenebilir. Bundan başka ürünün satın alınmasında tüketici olarak tercih edilmesini ve bir farkındalık yaratmasını sağlayabilmektedir (Fırat, Badem, 2008: 211).

Marka değeri, marka sahibinin bir markanın kullanımından sağlayabileceği gelecekteki bütün finansal girdilerin bugünkü değerini anlatır (Arı, 2014). Marka değeri, markanın ismiyle, sembolüyle bağlantılı işletmeye veya işletmenin müşterilerine mal ve hizmet yoluyla sağlanan vaat ve varlıkların rakamlarla ifade edilmesi, finansal değere dönüşmesidir. Tek düzen muhasebe planına göre, maddi olmayan duran varlıklar içinde yer alan, şirketler tarafından değerlemeye büyük önem verilen bir muhasebe kalemi (Durukan, Kartal, 2008: 27) olarak marka değeri, işletmeye ya da ortaklara ek değer yaratma fonksiyonuna sahip markanın finansal bedelidir (Bursalı, Kahraman, 2009: 284).

Marka değeri ve marka değerlendirme, bankalar, yatırımcılar, gayrimenkul yatırımcıları, tasarruflarını yatırım fonlarında değerlendirenler gibi tüm finansal bilgi kullanıcıları için hayati öneme sahip kararlar alınmasında büyük rol oynamaktadır (Bursalı, 2009: 25).

Marka değerlemenin işletmeler açısından taşıdığı önem, üç başlıkta değerlendirilebilir (Ildır, 2005: 2);

- Pazarlama Harcamaları: Pazarlama harcamaları açısından marka değerlendirildiğinde, işletmenin ve pazarlama departmanının verimli çalışıp çalışmadığına bakılmasını gerektirmektedir. Bu şekilde işletme kaynaklarının departmanlara dağıtılması sürecinde uygun yerlere dağıtılmasını ve hangi düzeyde tutulması gerektiğini tespit edilmesini sağlayacaktır. Bu değerlendirme sürecinde marka yöneticisinin performansı da değerlendirilecek ve istenen bir marka oluşturulmasında izlenecek yol çizilebilmektedir.

- Lisans Gelirleri: İşletmenin güçlü bir marka ortaya çıkarması durumunda yapılacak marka-lisans anlaşmasıyla sağlanacak lisans gelirlerinin belirlenmesini kolaylaştırmaktadır.

- Rekabet Avantajı: Marka değerinin mali tablolarında yer almasıyla firmanın piyasadaki makul, gerçek ve kabul edilebilir piyasa değeri ortaya konarak firmaya olumlu bir katma değer sağlanmaktadır. Marka değeri firmanın hisse senetlerini doğrudan etkileyecek bir rekabet avantajı sunmaktadır.

Marka değerinin tüm dünyada önemle üzerinde durulan bir konu olmasıyla birlikte, son yıllarda marka değerlendirme şirketleri kurulmuştur. Çeşitli analizler ile yapılan marka değerlemeleri sonucu oluşturulan listeler kamuoyuna açıklanmaktadır. Dünya'nın ve Türkiye'nin en değerli 100 markasına ait listelerde ilk 10'da yer alan markalar Tablo 2'de gösterilmektedir.

Tablo 2: Dünyanın En Değerli Markaları

MARKA ADI	KATEGORİ	MARKA DEĞERİ 2014 \$M	MARKA DEĞERİ 2013-\$M	MARKA DEĞERİ DEĞİŞİMİ %	SIRALAMA FARKI
Google	Teknoloji	158,843	113,669	40	1
Apple	Teknoloji	147,880	185,071	-20	-1
IBM	Teknoloji	107,541	112,536	-4	0
Microsoft	Teknoloji	90,185	69,814	29	3
McDonalds	Fast food	85,706	90,256	-5	-1
Coca-Cola	İçecek	80,683	78,415	3	-1
Visa	Kredi kartı	79,197	56,060	41	2
AT&T	Telekomünikasyon	77,883	75,507	3	-2
Malboro	Tütün	67,341	69,363	-3	-1
Amazon	Perakende	64,255	45,727	41	4

Kaynak: BrandZ, 2014.

Haziran 2014 itibariyle, bir marka değerlendirme şirketi olan BrandZ tarafından yapılan “Dünyanın En Değerli Markaları” listesinde 1 numarada olan Google, 2013 yılının birincisi Apple'ı geçerek % 40 artışla birinci sıraya yerleşmiştir. Google Glass, Project Ara, sürücüsüz araç projeleri ve satın aldığı stratejik firmalar (Android) gibi faktörlerle marka değerini artmasına katkı sağladığı söylenebilir.

Tablo 3: Türkiye'nin En Değerli Markaları

MARKA ADI	KATEGORİ	MARKA DEĞERİ 2014 \$M	MARKA DEĞERİ 2013-\$M	MARKA DEĞERİ DEĞİŞİMİ %	SIRALAMA FARKI
Türk Telekom	Telekomünikasyon	2,000	2,380	-16	0
Akbank	Finans	1,983	2,121	-7	0
THY	Ulaşım	1,922	1,800	7	1
İş Bankası	Finans	1,893	2,061	-8	-1
Arçelik	Beyaz eşya	1,616	1,455	11	2
Anadolu Efes	İçecek	1,366	1,272	7	3
Garanti	Finans	1,364	1,579	-14	-2
Turkcell	Telekomünikasyon	1,343	1,421	-5	-1
BİM	Perakende	1,120	1,395	-20	-1
Yapı Kredi	Finans	1,099	1,117	-2	0

Kaynak: Brand Finance, 2014

Uluslararası marka değerlendirme şirketi Brand Finance'ın 2014 yılı Haziran ayı itibariyle gerçekleştirdiği "Türkiye'nin En Değerli Markaları" sıralamasında, ilk sırayı Türk Telekom almıştır. 6. kez Türkiye'nin en değerli markası olma unvanına sahip, 2 milyar dolarlık değeri ile zirvedeki yerini koruyan Türk Telekom için, yenilikçi ürünleri ve hizmetler sunarak bölgesel büyümede gösterdiği başarılar, uyguladığı sosyal sorumluluk projeleri ve kazandığı uluslararası ödüllerin marka değerini arttırdığı söylenebilir. Yine listeye bakıldığında ilk onda finans dünyasının en önemli aktörleri olan bankaların sayısının fazla olmasında bankaların hizmet kalitesinde ve ürün çeşitliliğinde yaptığı atılımların etkili olduğu söylenebilmektedir. (Türk Telekom, 2014).

Marka değeri sıralama çalışmaları, analistlerin gözlemlerine ve elde ettikleri verilere göre yapılmaktadır. Markanın bugünkü piyasa değerinin belirlenmesi ve gelecekte gelir üretme kabiliyetinin yansıtması bakımından önem arz etmektedir. Bu kabiliyet, geçmiş dönem performansı ile gelecek dönem beklentilerinin bugüne indirgenerek yapılan analiz sonucu ortaya çıkmaktadır (Brand Finance, 2014).

3. MARKA DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

Marka değerinin hesaplanmasında çeşitli yöntemler kullanılmaktadır. Bu yöntemlerin geliştirilmesinde çeşitli meslek mensuplarının ve firmalarının rol oynadığı söylenebilir (Bursalı, Karaman, 2009:285). Marka değerlendirme yöntemleri, Finansal Değerleme Yöntemleri, Davranışsal Değerleme Yöntemleri ve Karma Değerleme Yöntemleri olmak üzere üç grupta toplanabilir.

Tablo 4: Marka Değerleme Yöntemleri

	Finansal Yöntemler	Davranışsal Yöntemler	Karma Yöntemler
Perspektif	Şirket	Müşteri	Entegre(Şirket-Müşteri)
Boyut	Parasal Birim	Parasal Olmayan Birim	Parasal Birim
Ölçek	Oran Ölçeği	Sıralı Ölçek	Oran Ölçeği

Kaynak: Özkan, Terzi, 2012: 89

Finansal yöntemler şirket odaklı, parasal değerlere dayalı olarak marka değerini hesaplamaya çalışmaktadır, pazarlama dünyasında en çok tercih edilen yöntemler olan davranışa dayalı yöntemlerde ise tüketici davranışları odaklı psikolojik etkenler gibi parasal olmayan veriler göz önünde bulundurularak marka değerlemesi yapılmaktadır. Karma yöntemler de ise hem parasal hem de parasal olmayan veriler dikkate alınıp, finansal ve davranışsal yöntemin olumlu yönleri birleştirilerek marka değeri tespit edilmeye çalışılmaktadır.

Çalışmamızda finansal yöntemlere ayrıntılı olarak yer verilmiştir, diğer yöntemlere ise kısaca değinilmiştir.

3.1. Davranışsal Değerleme Yöntemleri

Davranışsal marka değerlendirme yöntemlerinde, markanın kıymetine katkıda bulunan marka farkındalığı, markanın algılanması, markanın imajı, markaya olan bağlılık gibi faktörlerin, anket gibi pazarlama alanında sıkça kullanılan araçlarla tüketici gözünde ölçülmesi amaçlanmaktadır (Sarı, 2009). Marka gücünü oluşturan psikolojik bileşenleri de dikkate alarak, stratejik marka değeri oluşturma yönetiminde rol alan değerlendirmelerin yapılabilmesi adına davranışsal değerlendirme yöntemleri geliştirilmiştir. Bu yöntemde marka değerinin açığa çıkarılabilmesi için insan davranışlarından faydalanılmıştır. Ürünü kullanan ve bu üründen faydalananların ortaya koyduğu fikirler ve bakış açıları davranışsal değerlendirme yönteminin temelini oluşturmaktadır. Bu kapsamda müşterilerin markaya verdikleri değer, tercih nedenlerini etkileyen hususlar sıralanarak markanın değeri ölçülmeye çalışılmaktadır. Pek çok saha araştırmacısının üzerinde çalıştığı bu metotlar, marka değerini oluşturan unsurları parasal olarak ifade etme açısından ortaya bir metodoloji koymaktadır (Çelik, 2006: 200).

3.2. Karma Değerleme Yöntemleri

Karma yöntemler, finansal ve davranışsal yöntemlerin eksikliklerini gidermek amacıyla geliştirilmiş yöntemler olup, hem finansal hem de finansal olmayan, tüketici davranışına dayalı verileri esas almaktadır. Karma yöntemler arasında InterBrand ve Brand Rating yöntemleri gösterilebilir (Özkan, Terzi: 2012: 90).

3.3. Finansal Değerleme Yöntemleri

Finansal marka değerlendirme yöntemlerinin kullanıldığı metotlarda; markaya için kullanılan yatırım unsurları, markanın işletmeye sağladığı ek kazanç, markanın piyasada oluşan değeri gibi parasal anlamda değer ifade eden veriler dikkate alınarak hesaplama yapılmaktadır (Bursalı, Kahraman 2009: 285). Başlıca kullanılan finansal marka değerlendirme yöntemleri şunlardır.

3.3.1. Maliyete Dayalı Marka Değerleme Yöntemi

Maliyet yaklaşımı ile gerçekleştirilen marka değerlendirme çalışmalarında, markanın doğduğu yıldan değerlendirme tarihine kadar olan süreyi kapsayan dönemde marka için katlanılan maliyetlerin (reklam, promosyon harcamaları gibi) toplamı dikkate alınmaktadır (Batıbay, 2010:30).

$$\text{Marka Değeri} = \sum \text{Marka İçin Yapılmış Harcamalar}$$

Bu yöntemde marka değeri, tarihsel maliyet (muhasabe sisteminden alınan değerler) yöntemi ve değiştirme maliyeti (yatırımın yeniden kurulması) yöntemi ile hesaplanmaktadır (Çelik, 2006: 197). Tarihsel maliyet değerlendirme yöntemine göre marka ederi hesaplanırken; işletme tarafından mevcutta hazırda bulunan bir marka satın alınması durumu ya da şirket tarafından sıfırdan yeni bir marka oluşturması sürecinde ve değerinin korunması adına yapılan tüm harcamalar değerlendirmeye dahil olmaktadır (Durukan, Kartal, 2008: 28). Değiştirme maliyeti yönteminde markanın değeri hesaplanırken; herhangi bir markanın piyasaya sunulması sürecindeki ilk aşamadan itibaren, yaratılmak istenen markanın oluşması için güncel bedellere göre katlanılacak toplam maliyeti dikkate alınır (Özkan, Terzi, 2012: 90).

Maliyet esaslı marka değerlemesinde dikkat edilmesi gereken hususlar bulunmaktadır. Bunlar (Fırat, Badem, 2008: 212);

- Tarihi maliyet yönteminde, geçmişte ortaya çıkan maliyet verilerinin kullanımı bir handikapı beraberinde getirmektedir. Buna göre değerlendirme çalışması yapılırsa, marka değerinin oluşması için geçmişte yapılan maliyetler bu günkü değerden ifade edilmeyeceği için, harcamaların bugünkü değerinin göz ardı edilmesine neden olabilmektedir.

- Tarihsel maliyet değerlendirme yönteminde, muhasabe sisteminden alınan bilgilere göre marka yaratılmasında katlanılan maliyetlerin, marka ile doğrudan ilişkili olanların ayrıştırılması kolay yapılamamaktadır.

- Yaşam süreci uzun yıllardan beri varlıklarını sürdüren markaların değerlerinin bu yöntemle hesaplanması ciddi değer hatalarına yol açabilmektedir. Coca Cola markası 1887 yılından beri var olan bir markadır. O zmandan beri marka değerine katkı yapan unsurların gerçek maliyetlerinin hesaplanabilmesi kimi sorunlarla karşılaşabilmektedir ve çok sağlıklı olmamaktadır.

- Yöntem marka için ne kadar çok harcama yapılırsa o kadar değerinin artacağı düşüncesinde hareket ederek, markasının tanıtımı için çok harcama yapmayan firmaların düşük bir marka değerine sahip oldukları imajını yaratmaktadır (Batıbay, 2010: 32).

3.3.2. Piyasa Değerini Esas Alan Değerleme Yöntemi

Piyasa değerini esas alan değerlendirme yönteminin hareket noktası, değeri belirlenmeye çalışılan marka için emsal bir markanın piyasa değeri ile kıyaslama yapılmasıdır. Modelin varsayımı, alıcı ve satıcıların olduğu bir marka piyasasının varlığıdır, bu piyasada emsal kabul edilen markaların alımı ve satımı yapılmaktadır (Sarı, 2009: 21).

Piyasa değeri yönteminde karşılaşılabilecek sorunlar şunlardır (Fırat, Badem, 2008: 213):

- Markalar, genel olarak sıklıkla el değiştirmez (alınıp satılmaz) ve böyle bir işlem aynı sektörde faaliyet gösteren firmalar açısından söz konusu olmayabilir. Böyle bir işleme şahit olursa bile örnek alınıp kıyaslama yapılacak işleminin kapsamı konusunda bilgi sahibi olunamayabilir. Bu şartlar altında, kıyaslama yapmak güçleşmektedir.

- Piyasada markanın el değiştirmesi durumunda markaya yeni sahip olanların hedefi farklı olabilmektedir. Yeni marka sahibinin amacına göre gözden çıkaracağı ücret farklı olabilecektir. Bundan dolayı her alım satım işlemi kendi içerisinde farklı değerlendirilmeli, yapılan işlemin başka bir işleme emsal teşkil etmeyeceği bilinmelidir.

- Karşılaştırma yapılacak işletmeyi bulmak doğru karar vermek açısından çok zor olacağı için firma seçiminde dikkatli olunması gerekmektedir.

3.3.3. Royaltiden (İsim Hak Bedeli-Telif Hakkı) Kurtulma Metodu

Her hangi bir firmanın piyasada faaliyetlerini yürütürken bir markaya sahip olmaması durumunda, mevcutta faaliyet gösteren bir şirketten kullandığı ürünü markalamaya dayalı bir sistemdir. Bu şekilde başka bir şirketten marka lisansı almakla, işletme lisans bedeli ödememektedir. Bu yöntemde marka değeri, işletmenin sahip olmadığı bir markanın kullanımını için yaptığı royalti ödemesi olarak hesaplanır. Yöntem önümüzdeki dönem satış tahminlemesini, satışların tahmininden hareketle bir lisans bedeli oranı belirlenmesini, belirlenen lisans bedeli oranı ile bulunan değer bugünkü değere iskontolanmasını ve toplamı ile net bugünkü değere ulaşılmasını içermektedir (Brand Finance, 2014: 8)

Bu yöntemin uygulanmasının zor olduğu durumlar bulunmaktadır (Fırat, Badem, 2008: 213);

- Genel olarak isim hakkı uygulaması (lisanslama) tüm sektörlerde olmadığından, işlemin genele yayılması sorun olabilmektedir.

- Lisans (isim hakkı) sözleşmeleri ile birlikte; sözleşmenin süresi, elde edilen lisansın kullanılacağı bölge ve kullanım sürecindeki farklılıklardan dolayı marka değeri

farklılaşabilmektedir. Bu durumdan dolayı kıyas yapacak firma bulmak ve emsal firmaya ait verilere ulaşmak her zaman mümkün olamamaktadır.

3.3.4. Sermaye Piyasasını Esas Alan Değerleme Metodu

Carol J. Simon ve Marry W. Sullivan tarafından geliştirilmiş olan sermaye piyasalarına dayalı olarak yapılan marka değerlendirme yöntemi, marka değerini gelecekte elde edilecek ve sadece markaya dayandırılabilen gelirlerin bugünkü değeri olarak tanımlamaktadır. Simon ve Sullivan modeli olarak da anılan bu yöntemde göre işletmenin piyasa değeri maddi varlıkları ile maddi olmayan varlıklarının bugünkü değerlerinin toplamından oluşmaktadır (Batıbay, 2010: 35).

Yöntemin formülasyonu;

Marka Değeri =(Borsada İşlem Gören Hisse Senedi Sayısı x Hisse Senedi Birim Fiyatı)-(Maddi Duran Varlıklar + Maddi Olmayan Duran Varlıklar)

Bu yöntemin uygulanması konusunda dikkat edilmesi gereken noktalar şu şekilde sıralanabilir (Fırat, Badem, 2013: 2008);

- Marka kıymeti, mevcut piyasada işlem gören hisse senedi fiyatına bağımlı olduğundan, fiyatlarda ortaya çıkacak anlık değişimler marka fiyatını da değiştirmektedir, yapılacak değerlemeler yanlış sonuçlar verebilmektedir.
- Bu metod sadece borsaya kote olmuş ve piyasada işleme açık olan firmalar açısından geçerli olabilecektir.
- Marka sayısı birden daha fazla olan firmalar açısından bakıldığında bu yöntemin uygun olmadığı görülmektedir.

3.3.5. Gelir Temelli Yaklaşım Dayalı Marka Değerleme Metotları

Bu yöntemler; işletmenin markasından dolayı husule gelen gelirleri dikkate alarak markanın kıymetini hesaplamaya çalışırlar (Bursalı, 2009: 31). İşletmenin piyasada aktif olarak kullandığı markaların tamamı vasıtasıyla elde ettiği gelirler belirlenir. Belirlenen marka gelirleri her marka açısından oransal olarak hesaplanır. Hesaplanan oran işletmenin gelecekte elde edeceği tahmin edilen gelir üzerinden nakit akışı olarak hesaplanır. Elde edilen bu değer, söz konusu markanın gelir temelli marka değeridir (Tuğay, Top, 2014: 222).

Markanın yarattığı artı kazançlara dayalı yöntem olarak da görülebilen gelir temelli yaklaşımlardan Fiyat Primi, Bileşik (Conjoint) Analiz, Hedonik Fiyat Teorisi marka değeri hesaplanırken kullanılan yöntemler arasında yer almaktadır (Çelik, 2006: 199).

3.3.6. Hiroshi Yöntemi -Ekonomik Değer Modeli

Marka değerlemesinde Japonya İktisadi, Ticari ve Sanayi Bakanlığı (METI) tarafından amaç için en verimli sonuç veren metod olarak belirlenen Hiroshi Modeli, gelir temelli yaklaşımın bir türü olarak nitelendirilebilir (Bursalı, 2009: 31).

Gelir Temelli Yaklaşım Yöntemi kullanılarak oluşturulan değerlendirme formülü aşağıda verilmiştir (Bursalı, 2009:32, Hiroshi, 2012: 158, Akgün ve Akgün, 2014: 7);

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

İfadede yer alan değişkenler ise şu şekilde sıralanmıştır;

BV: Marka değeri,

PD: İtibar değişkeni,

LD: Sadakat değişkeni,

ED: Genişleme değişkeni ve

r: Merkez Bankası gecelik borçlanma faiz oranıdır.

Burada yer alan değişkenlerin her biri geliştirilen temel modeli destekleyen itibar, sadakat ve genişleme değişkenlerinden oluşmaktadır (Bursalı, 2007: 80, Hiroshi, 2012: 159, Akgün ve Akgün, 2014: 8).

a) İtibar Değişkeni (PD)

i. İtibar değişkeni işletme markasını ürettiği ürünü satabilme kabiliyeti ile ilgilidir.

ii. İşletmeye sağlanan nakit akışları temelde birim maliyet ve miktar olmak üzere iki ana faktör üzerinden ortaya konulmaktadır. Güçlü olduğu düşünülen markanın nakit akışları da güçlü olarak beklenmektedir. Güçlü olan markaların aşırı kar elde etme imkanları daha yüksek bir olasılıktır.

iii. İşletmenin kar marjının seviyesinin belirlenip yorumlanabilmesi için sektörün ortalama karlılık seviyesinin belirlenmesi gerekmektedir.

iv. İşletmelerin değerlemeye konu olacak marka değerlerinin bulunabilmesi açısından karşılaştırma grupları oluşturulur. Bu amacı gerçekleştirmek için sektör ortalama değerleri dikkate alınır ya da sektördeki en düşük gerçekleştirmelere bakılır (Bursalı, 2009: 32, Hiroshi, 2012: 159, Akgün ve Akgün, 2014: 8).

Yukarıda sayılan ilkeler çerçevesinde İtibar Değişkeni aşağıda formülde belirtildiği gibi ortaya çıkmaktadır.

$$PD = \frac{1}{5} \sum_{i=-4}^0 \left\{ \left(\frac{S_i}{C_i} - \frac{S_i^*}{C_i^*} \right) \times \frac{A_i}{OE_i} \right\} \times C_0$$

Formüldeki sembollerin açıklamasına bakıldığında;

S_i : Kıyaslamaya esas alınan işletmenin hesaplama yapılan dönemdeki net satışlarını,

S_i^* : Kıyaslama yapılacak işletmenin hesaplama yapılan dönemindeki net satışlarını,

C_i : Kıyaslamaya esas alınan işletmenin i dönem satılan malın maliyetini,

C_i^* : Kıyaslama yapılacak işletmenin i dönem satılan malın maliyetini,

- A: Reklam ve promosyon maliyetini,
 OE: (YM) Yönetim maliyetini (Dönem giderleri)
 C₀: Cari dönem satış maliyetini ifade etmektedir.

b) Sadakat Değişkeni (LD)

Sadakat değişkeni, firmanın müşterileri ile olan ilişkilerinin değerlendirmesi olarak ifade edilebilir. Uzun vadede satışların istikrarlı bir şekilde devam ettiğinin bir göstergesidir. Ürünü talep edenlerin sadakat ölçüsü değerlendirilirken o işletmenin faaliyet gösterdiği sektörde elde ettiği gelirlerin sürekliliği sorgulanmaktadır (Bursalı, 2009: 32, Hiroshi, 2012: 159, Akgün ve Akgün, 2014: 8).

Sadakat parametresi (LD) şu şekilde ifade edilmektedir;

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

Formülde yer alan;

μc : İşletmenin net satışlarının n dönmedeki dönemlik ortalamalarını,

σc : Dönemsel olarak işletmenin net satışlarının standart sapmalarını ifade etmektedir.

c) Genişleme Değişkeni (ED)

Güçlü markaların piyasada genişleme olanakları daha fazladır. Markanın genişlemesine paralel olarak, gelecekteki nakit akımları ve yatırım yelpazesinin genişlemesine söz konusu olabilmektedir. Yöntemde hesaplamaya esas alınan işletmenin sahip olduğu markası sayısını ve sahip olunan markanın iştegal sahasındaki endüstri de göz önüne alındığında, bu parametrelerin parasal olarak değerlendirmeye dahil edilememesinden dolayı ülke dışında gerçekleştirilen satış artışları ve temel faaliyet alanı dışından elde edilen gelirleri bir indikatör olarak dikkate almaktadır (Bursalı, 2009: 33, Hiroshi, 2012: 159, Akgün ve Akgün, 2014: 8). Genişleme değişkeni aşağıdaki formül yardımı ile hesaplanmaktadır.

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

Formülde yer alan ;

SO: Ülke Dışına Yapılan Satışları,

SX: Temel Faaliyet Alanı Dışından Elde Edilen Gelirleri ifade etmektedir.

Yukarıda ifade edilen üç değişken çarpıldığında işletmenin marka değeri (brand value);

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

$$BV = \frac{PD}{r} \times LD \times ED$$

$$BV = \frac{\left[\frac{1}{5} \sum_{i=-4}^0 \left\{ \left(\frac{S_i}{C_i} - \frac{S_i^*}{C_i^*} \right) \times \frac{A_i}{OE_i} \right\} \times C_0 \right]}{r} \times \frac{\mu_C - \sigma_C}{\mu_C} \times \frac{1}{2} \left\{ \frac{1}{2} \sum_{i=-1}^0 \left(\frac{SO_i - SO_{i-1}}{SO_{i-1}} + 1 \right) + \frac{1}{2} \sum_{i=-1}^0 \left(\frac{SX_i - SX_{i-1}}{SX_{i-1}} + 1 \right) \right\}$$

ortaya çıkmaktadır.

4. HIROSHI YÖNTEMİ İLE GIDA SEKTÖRÜNDE BİR ŞİRKETTE UYGULAMA

Yöntemde marka değeri hesaplanmasında daha yaygın olarak bilinen bir markanın finansal verileri ile daha az bilinen bir markanın finansal verileri arasında analiz yapılarak marka değeri hesaplanmasını amaçlamaktadır. Bu çalışmada BIST’de işlem gören gıda alanında faaliyet gösteren Bandırma Vitaminli Yem Sanayii Anonim Şirketi, diğer firmaya oranla kamuoyu tarafından daha çok bilinirliği olan firma olarak değerlendirilmiş ve Şeker Piliç ve Yem Sanayi Ticaret Anonim Şirketi baz alınarak Banvit Bandırma Vitaminli Yem Sanayii Anonim Şirketi’nin marka değeri hesaplanmaya çalışılmıştır. Bu yöntemin seçilme amacı, diğer yöntemlere göre verilerinin daha kolay elde edilebilirliği ve uygulama kolaylığıdır.

Sadakat Değişkeni “LD” Değerinin Hesaplanması

İlk olarak Banvit firmasının marka değeri hesaplanmasında, satış maliyetlerinin 5 yıllık ortalaması bulunmuştur. 2009-2013 yılları için ortalama maliyetler;

Tablo 5: Banvit Satışların Maliyeti

Yıllar	Satışların Maliyeti (TL)
2009	621.022.514
2010	791.432.131
2011	982.401.048
2012	1.087.014.032
2013	1.457.275.328
Ortalama	987.829.010,6

Bu hesaplanmanın ardından standart sapma formülünden

$$\sqrt{\frac{\sum (x - \bar{x})^2}{(n-1)}}$$

Toplam değer sayısı (n) = 5

Sayıların toplamı = 4.939.145.053

Ortalama değer (x üzeri çizgi) = 987829010,6

Örneğin standart sapması (s) = 317555395.338 olarak hesaplanmıştır.

LD = (987829010,6 – 317555395,3) / 987829010,6 = 0,678532023 olarak bulunmuştur.

Sadakat Değişkeninin (LD) 0,678532023 şeklinde hesaplanması sonucunda değerlendirme yapılan işletmenin sadık bir müşteri potansiyeli olduğu ifade edilebilir. Ortaya çıkarılan bu değeri model açısından yorumlamak gerekirse, işletmenin satışlarında ortaya çıkan volatilitenin müşteri potansiyelindeki volatilité olarak kabul etmek mümkündür. Hesaplanan bu değere işletmenin markasının gücü olarak bakmak da mümkündür (Bursalı, 2009: 38).

a) Genişleme Değişkeni “ED” Değerinin Hesaplanması

Bu değer hesaplanırken Banvit’e ait yurtdışı satışlar (SO_i) ve ana faaliyet dışı gelirler (SX_i) dikkate alınmıştır.

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

İlk olarak yurt dışı satışlar formül yardımıyla hesaplanmıştır.

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

Tablo 6: Banvit Yurt Dışı Satış Verileri

Yıllar	Yurt Dışı Satış Verileri
2009	1,63240000
2010	1,65855075
2011	1,57887656
2012	1,35782916
2013	1,24655764

Verileri kullanılarak 3,73710706 sonucuna ulaşılmıştır.

İkinci olarak ana faaliyet dışı gelirler formül yardımı ile hesaplanmıştır.

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

Tablo 7: Banvit Ana Faaliyet Dışı Gelir Verileri

Yıllar	Ana Faaliyet Dışı Gelir Verileri
2009	1,42290872
2010	0,83375017
2011	0,87153908
2012	1,28332106
2013	0,50866595

Veriler kullanılarak formül yardımıyla 2,46009249 sonucuna ulaşılmıştır.

$ED = (3,73710706 + 2,46009249) / 2 = 3,098599774$ olarak hesaplanmıştır.

Genişleme parametresi (ED), işletmenin büyüme potansiyelini ifade etmektedir. Bu büyüme potansiyeli temel faaliyet konularının dışında kalan gelir unsurları ile birlikte ülke dışına yapılan satışlardan elde edilen gelirlerdeki büyüme potansiyelini de içerisine almaktadır. Bu değişkene markanın uluslar arası tanınırlık kapasitesi olarak da bakılabilir (Bursalı, 2009: 38).

b) İtibar Değişkeni “PD” Değerinin Hesaplanması

$$PD = \frac{1}{n} \sum_{i=1}^n \left\{ (OH_i - OH_{BAZ}) \times \frac{A_i}{YM_i} \right\} \times \frac{C_i}{S_i}$$

Formülünden yola çıkarak;

OH : İncelenen işletme açısından toplam satışların, satılan malın maliyetine oranını,

OH_{BAZ}: Değerlemeye esas alınacak firma satışların, satılan malın maliyetine oranını

A : İşletmenin pazarlama ve satış dağıtım maliyetlerini,

YM_i : İlgili dönemin toplam giderlerini,

C_i : Satılan malın maliyetini,

S_i : Toplam net satışları ifade etmektedir

Değişkenin hesap edilebilmesi açısından öncelikle değerlemeye esas alınan(Baz İşletme) Şeker Piliç’in satışlarının maliyetine oranı hesaplanmıştır.

Şeker Piliç’e ait satışlarının maliyetlerine oranı;

Tablo 8: Şeker Piliç Satışların Maliyete Oranı

Yıllar	Satışlar/Maliyet
2009	1,26162714
2010	1,13112918
2011	1,10236623
2012	1,00338208
2013	0,86294058

Banvit Bandırma Vitaminli Yem Sanayii Anonim Şirketi satışlarının maliyetlerine oranı;

Tablo 9: Banvit Satışların Maliyete Oranı

Yıllar	S/C(OH _i)
2009	1,274672045
2010	1,266538548
2011	1,136292527
2012	1,160973501
2013	1,135960106

Tablo 10: Yıllar Bazında OH_i-OH_{BAZ} Değerleri

Yıllar	OH _i Banvit	OH _{BAZ} Şeker Piliç	Fark
2009	1,274672045	1,26162714	0,013044909
2010	1,266538548	1,13112918	0,135409371
2011	1,136292527	1,10236623	0,033926299
2012	1,160973501	1,00338208	0,157591418
2013	1,135960106	0,86294058	0,273019522

Bu verilerin ardından Banvit için pazarlama ve satış giderlerinin ilgili dönemin toplam maliyetlerine oransal değeri olarak (A/YM_i) hesaplanmıştır.

Tablo 11: Yıllar Bazında A_i/YM_i Değerleri

	PSDG (A _i)	Dönem gid. (YM _i)	A _i /YM _i
2009	75.220.363	104.067.728	0,7228020
2010	95.968.143	123.292.348	0,7783787
2011	99.256.010	134.957.741	0,7354599
2012	111.522.115	150.681.746	0,7401170
2013	135.473.654	178.411.957	0,7593306

Bu bağlamda;

$$\frac{1}{n} \sum_{i=1}^n \left\{ (OH_i - OH_{BAZ}) \times \frac{A_i}{YM_i} \right\}$$

Tablo 12: Yıllar Bazında (A_i/YM_i) x (OH_i-OH_{BAZ}) Değerleri

Yıllar	A _i /YM _i (1)	OH _i -OH _{BAZ} (2)	(1x2)
2009	0,7228020	0,013044909	0,009428886
2010	0,7783787	0,135409371	0,105399776
2011	0,7354599	0,033926299	0,024951433
2012	0,7401170	0,157591418	0,116636081
2013	0,7593306	0,273019522	0,207312071
Ortalama			0,092745649

Bu ifadenin ortalaması, son yıla ait toplam giderlerin, toplam satışlara oransal değeri ile çarpılarak söz konusu İtibar Değerinin (PD) oransal ifadesi elde edilmektedir. İşletmenin en son faaliyet yılına ait C_i/S_i verisi 0,880312605 olduğundan,

PD= 0,880312605 x 0,092745649 = 0,081645164 olarak hesaplanmıştır.

Toplam marka değeri ise, bulunan tüm bu değerlerin çarpımı yoluyla bulunmaktadır.

$$BV = LD \times ED \times PD$$

$BV = 0,678532023 \times 3,098599774 \times 0,081645164 = 0,17165889$ rakamı ortaya çıkmıştır.

Bu rakam oransal olarak firmanın marka ederini ifade etmektedir.

PD değişkeninin gerçek değeri ve markanın gerçek değerini hesaplamak gerekirse;

$(S_i/C_i - S_i^*/C_i^*) \times (A_i/YM_i) \times C_0 \times r_i$ formülünden yararlanılmaktadır.

Tablo 13: Yıllar Bazında PD Parametresinin Reel Değerleri

Yıllar	$(S_i/C_i - S_i^*/C_i^*) \times (A_i/YM_i)$ (1)	C_0 (2)	r (3)	Toplam (1x2x3)
2009	0,009428886	621.022.514	1,07	6265439,258
2010	0,105399776	791.432.131	1,14	95503859,14
2011	0,024951433	982.401.048	1,22	30028638,59
2012	0,116636081	1.086.216.038	1,31	166067343,9
2013	0,207312071	1.457.275.328	1,40	423725977,5
Toplam				721591258,4
PD				144318251,7

r değerinin hesaplanmasında ilgili yıla ait Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası (TCMB) tarafından her yılın Aralık ayında açıklanan Para Politikası Kurulu kararlarında belirtilen gecelik borçlanma faizi oranları dikkate alınmıştır (www.tcmb.gov.tr).

Hesaplamaya dâhil edilen r değeri her yıl için $(1+r)^n$ şeklinde hesaplanmıştır (Bursalı, 2007: 84). Küsurlara tabloda yer verilmemiştir.

Hesaplamalar ile PD değişkeninin gerçek ederi bulunmuştur. Her bir değişken değeri kendi aralarında çarpılarak marka değeri ortaya konulmaktadır;

$$BV = LD * ED * PD$$

$BV = 0,678532023 \times 3,098599774 \times 144318251,7 = 303.429.004,96$ TL olarak hesaplanmaktadır.

Yapılan analiz sonucu Banvit Firmasının marka değeri 303.429.004,96 TL olarak hesaplanmıştır. Bu kıymetin işletmeye ait marka fiyatını gerçek değeri açısından ortaya koyduğu ifade edilemez ancak bir veri olarak kabul edilebilir. Özellikle itibar değişkeni marka değeri üzerinde önem arz etmektedir. Diğer iki değişken katsayı olarak hesaplanırken PD parasal olarak bir ifade elde edilmesine ve dolayısıyla ilgili firmanın marka değerinin tespit edilmesinde aktif rol oynamaktadır. Bu hesaplama ile ortaya çıkarılan fiyat, işletmenin marka ederi yaratma kabiliyeti şeklinde söylenebilir (Bursalı, 2009: 39).

Marka değerlemesi yapılan Banvit'in piyasa değerine bakıldığında verilere göre Banvit Bandırma Vitaminli Yem Sanayii Anonim Şirketinin Aralık 2013 tarihinde (İş Yatırım, 2013) ;

- Borsada işlem gören 100.023.579 adet hisse senedi mevcuttur
- Hisse senedi birim fiyatı (ortalama) 2,69 TL'dir.

Piyasa değeri = Hisse Senedi Sayısı \times Hisse Senedi Birim Fiyatı denkleminde,

= 100.023.579 × 2,69 = 269.063.428 TL olarak hesaplanmaktadır.

Piyasa ederi bir işletmenin değerini gösteren parametrelerden biridir. Pazar değeri, makul değer veya piyasa rayici olarak da adlandırılan piyasa ederi; alıcı ve satıcının karşı karşıya geldiği piyasalarda, tarafların tam bilgiye sahip olmaları koşulu ile, varlıkla ilgili baskı altında kalmadan alım satımını parasal olarak ifade ettikleri değerdir (Demirkol, 2014).

Piyasa değerinin yüksek olması yatırımcıların karar vermelerine etki etmekte ve finansal tablolarda yer alan rakamlar dışında firmanın piyasadaki gücünü ifade etmektedir.

Banvit Bandırma Vitaminli Yem Sanayii Anonim Şirketinin 2013 yılı itibariyle finansal tablolarında yer alan varlık ve öz sermaye kalemleri, piyasa değeri ve Hiroshi yöntemi ile hesaplanan marka değeri arasındaki ilişkiye bakarak marka değerinin bilançonun varlık ve öz sermaye değerleri ve piyasa değeri içindeki oranı hesaplanabilmektedir. Aşağıdaki tablolarda firmanın varlık, öz sermaye, marka ve piyasa değerleri ile marka değeri arasındaki oransal ilişki verilmiştir.

Tablo 14: Marka, Varlık, Öz sermaye ve Piyasa Değerleri (TL)

	Varlık Değeri	Öz sermaye	Piyasa Değeri	Marka Değeri
Banvit Bandırma Vitaminli Yem Sanayii Anonim Şirketi	973.753.377	115.409.401	269.063.428	303.429.004

Tablo 15: Marka Değerinin, Varlık, Öz sermaye ve Piyasa Değerlerine Oranı

	Marka Değeri/ Varlık Değeri	Marka Değeri/ Öz Sermaye Değeri	Marka Değeri/ Piyasa Değeri
Banvit Bandırma Vitaminli Yem Sanayii Anonim Şirketi	0,311607654	2,629153278	1,127722958

Bu oranlara bakılarak, firmanın varlıklarının% 31'i kadar marka değerine sahip olduğu, marka değerinin firmanın öz sermayesinin yaklaşık 2,6 katı, aynı zamanda piyasa değerinin 1,1 katı olduğu, bu durumda Banvit'in güçlü bir markaya sahip olduğu şeklinde yorum yapılabilmektedir.

5. SONUÇ

Marka değeri, markanın gelecek vaat eden yönüdür. Markalaşma sürecinin uzun soluklu, maliyetli, yüksek performans gerektiren bir süreç olduğu ve stratejik düşünme ile gerçekleştirileceği aşikârdır. Bu süreçte iyi seçilmiş stratejiler marka değerini arttırarak firmanın piyasada hem tüketiciler hem de yatırımcılar için güvenilirliğini ve prestijini arttırmaktadır. Bu durum rekabet avantajı sağlamakta, piyasanın risklerine karşı firmayı koruma altına almaktadır.

Çalışma, BIST'de kotasyon sağlamış ve gıda sektöründe çalışmalarını yürüten firmalar üzerinde yapılmıştır. Bu işletmelerden esas firma olarak Şeker Piliç öngörölmüş ve Şeker

Piliç değerleri üzerinden Banvit'in marka ederi öngörülme çalışılmıştır. Veriler www.kap.gov.tr adresinden 2009-2013 yıllarına ait finansal tablolardan elde edilmiştir.

Analiz yöntemi olarak seçilen Hiroshi Modeli marka değerinin hesaplanmasında daha yaygın olarak bilinen bir markanın finansal verileri ile daha az bilinen bir markanın finansal verileri arasında üç temel parametreyi dikkate alarak bir marka değeri ortaya koymaya çalışmaktadır. Bu parametrelerden birincisi, sadakat değişkeni olarak varsayılan ve müşteri sadakatini ortaya koyan LD değişkenidir. İkincisi marka gelirlerini artırma olasılığını göz önüne alan ve ülke dışına satışlara daha çok önem veren ve bununla birlikte ana faaliyet alanı dışından elde ettiği gelirlere odaklanan ED değişkenidir. Sonuncusu ise işletme markasının katma değerini ve marka adına katlanılan maliyetlerin yer bulmuş olduğu PD değişkenidir. Yöntemde hesaplanan ve ortaya çıkarılan değerler kendi aralarında çarpılarak markanın ederi ortaya konulmaya çalışılmıştır. Uygulamada kullanılan yöntem sadık kalınmaya çalışılmıştır.

Bir işletmenin sahip olduğu varlıklara ilişkin çeşitli değerlemeler yapılması işletmenin içinde bulunduğu finans dünyasındaki yeri hakkında bilgi vermekte, bireyse ve kurumsal tüm yatırımcılar için bir konum oluşturmaktadır. Aşağıdaki tabloda Banvit firmasına ilişkin değerlemeler yer almaktadır.

Yapılan analiz sonucu Banvit markasının marka değeri 303.429.004,96 TL, şirketin borsada işlem gören hisse senedi sayısı ve hisse birim fiyatının dikkate alınmasına göre bulunan piyasa değeri ise 269.063.428 TL olarak hesaplanmıştır. 2013 yılında Türkiye'nin en değerli markaları sıralamasında 34'üncü sırada yer almış olan Banvit'in, Brand Finance tarafından yapılan ve Hak Bedeli (Royaltiden Kurtulma) yöntemi kullanılarak belirlenen marka değeri ise 2013 yılı itibariyle 300.330.000 TL (141 milyon\$) olarak hesaplanmıştır.

Çalışma sonucunda elde edilen sonuçlarla benzer çalışmalarda elde edilen sonuçlar karşılaştırıldığında, bir paralellik söz konusudur. Bursalı'nın (2009) yapmış olduğu çalışmada elde ettiği verilerde firmanın piyasada yeterince marka değerini tam olarak temsil etmediği tespit edilmiş ve elde edilen değerlerin firmanın marka değeri açısından bir veri olacağı ifade edilmiştir. Hirashi'de (2012) yaptığı çalışmada elde ettiği sonuçlarla marka değerinin önemine vurgu yapmış ve firmaların marka değerinin piyasada daha fazla dikkate alınması gerektiğini ifade etmiştir. Akgün ve Akgün'de (2014) yapmış oldukları çalışmada firmanın yaklaşık değerini bularak firmalar açısından marka değerinin önemine işaret etmişlerdir.

Bütün bu hesaplamalar dikkate alındığında marka değeri hesaplamaları arasında farklılıklar olduğunu söylemek mümkündür, bunun nedeni her hesaplama yönteminin temel aldığı kriterlerin ve finansal verilerin farklı oluşudur. Seçilen yöntemler ile hesaplanan marka değerinin piyasa değerinden yüksek olması finansal açıdan olumlu bir sinyal olarak, düşük olması ise marka değerine daha fazla yatırım yapılması gerektiği şeklinde yorumlanabilir. Marka değerlemenin finansal karar alıcıların yatırım kararlarına yön verdiği bakış açısıyla değerlendirildiğinde, Hiroshi yöntemi kullanılarak bulunan değer kati bir şekilde Banvit'in marka kıymetini yansıttığını ifade etmek sağlıklı bir ifade olmasa da marka kıymeti açısından

işletme ile ilgili bir ufuk açacağı, Banvit'in finansal kuruluşlar açısından kredibilitesi ve yatırım çekiciliğini üzerinde olumlu etkisi olacağı düşünülmektedir.

Sonuç olarak yapılan çalışmada elde edilen veriler ışığında firmalar, yatırımcılar ve araştırmacılar açısından şu değerlendirmeler yapılabilir;

Firmalar marka değeri ile ilgili daha fazla çalışmalar yapmalıdırlar. Marka değeri çalışmaları yapılırken markanın unsurları araştırılmaktadır. Bu unsurların arasında müşteri sadakati ve firma prestiji de araştırılmaktadır. Bu araştırmalar firma yönetimi tarafından, firma mali tablolarına yansıtılmalı ve yatırımcılar bu konuda bilgilendirilmelidir.

Yatırımcılar analizlerini yaparken, firma mali tablolarına marka değeri açısından da bakmalıdır. Marka değeri açısından mali tablolara konulan dipnotlar, yatırımcılara daha net yol göstericiler ve yardımcılar olacaktır.

Çalışmada ortaya çıkan değerler, kullanılan verilerle sınırlı kalmaktadır. Araştırmacılar marka değerlendirme konusunda daha fazla değişkeni veri olarak kullanarak, daha farklı sonuçlar elde edebilirler. Araştırmacılar bu çalışmadan da faydalanarak marka değeri konusunda yatırımcı ve firmalara, marka değeri konusunda yeni gelişmeler sunabilirler.

KAYNAKLAR

- Akgün, V. Özlem ve Akgün, Ali. (2014), “Marka ve Marka Değeri Olgusu: Marka Değerinin Tespitine Yönelik Bir Uygulama”, Selçuk Üniversitesi Sosyal ve Teknik Araştırmalar Dergisi Sayı: 8, , ss. 1-13
- AMA. (2014), Brand, Kaynak: [https:// www. ama.org/ resources/ Pages/ Dictionary.aspx?dLetter =B](https://www.ama.org/resources/Pages/Dictionary.aspx?dLetter=B), (21.10.2014).
- Arı, Cem. (2014), Marka Değeri, Kaynak: [http:// www. arteastworks. com/ marka-degeri.html](http://www.arteastworks.com/marka-degeri.html), (25.10.2014).
- Batıbay, İrem. (2010), Marka Değerleme Ve Örnek Uygulama, İstanbul: Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı Muhasebe Finansman Bilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi.
- BrandFinance. (2014), Türkiye'nin En Değerli Markaları, Kaynak: [http://www. brandfinance.com/images/upload/turkey1002014.pdf](http://www.brandfinance.com/images/upload/turkey1002014.pdf)), (30.10.2014).
- BrandZ, (2014). Dünyanın En Değerli 100 Markası, Kaynak: [http:// www. brandz100. com/#/tabbed/global-100/149?tab_id=150&taburl=%2Ftop-table%2Ftop-100-48673d91-a201-4477-aefd-86db2db2b656%2F150](http://www.brandz100.com/#/tabbed/global-100/149?tab_id=150&taburl=%2Ftop-table%2Ftop-100-48673d91-a201-4477-aefd-86db2db2b656%2F150), (30.10.2014).
- Bursalı, Osman Barlas. (2007), Marka Değerinin Tespiti ve Denizli Tekstil Sektörü Üzerinde Bir Uygulama, Ankara: Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Doktora Tezi.
- Bursalı, Osman Barlas. (2009), “Marka Değerinin Hesaplanmasında Gelir Temelli Yaklaşımlara Bir Alternatif: Hiroshi Yöntemi ve İMKB Tekstil Sektörü Uygulaması”, Aksaray Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, Cilt: 1, S: 1.

- Bursalı, Osman Barlas- Abdullah Karaman. (2009), “Yönetmelik Ve Finansal Açısından Marka Değeri Denizli Tekstil Sektörü’nde Bir Uygulama”, Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi. Sayı:16.
- Çelik, Arzum Erken. (2006), “Marka Değerleme”, Muhasebe Ve Finansman Dergisi, Sayı: 31, 195-208.
- Demirkol, İsmet. (2014), Firma Değerleme ve Genel Çerçevesi, Kaynak: <http://www.biyomed.com/pages/makaleler/makale88.htm>, (27.11.2014).
- Durukan, Tülin- Cihat Kartal, (2008). Küresel Ekonomilerde Markanın Finansal Değeri Nasıl Belirlenir?“Küresel İşletmelerin Marka Değerlemesine Yönelik Kavramsal Bir Çalışma”,Niğde Üniversitesi İİBF Dergisi, Haziran, Cilt:1, Sayı:1, 25-32.
- Fırat, Duygu- Cemkut Badem. (2008), "Marka Değerleme Yöntemleri ve Marka Değerinin Mali Tablolara Yansıtılması", Muhasebe Ve Finansman Dergisi, Sayı:38, 210-219
- Hiroshi, Tsuda. (2012), “The Empirical Analysis via the Corporate Brand Power Evaluation Model”, SCIS-ISIS 2012, , Kobe, Japan, November 20-24, pp. 157-162.
- Ildır, Ali. (2005), Marka Değerlemesi ve Marka Değerinin Bilançolarda Gösterilmesi, Kaynak: <http://huseyinust.com/konu-marka-deger-tespiti.html>, (23.10.2014).
- İş Yatırım. (2013), Haftalık Şirket Haberleri, Kaynak: http://www.isyatirim.com.tr/WebMailer/files_att/2_20131209093434044_1.pdf, (27.11.2014).
- Kaya, Yusuf. (2002), Marka Değerleme Metotları ve Bu Metotların Kullanımında Sermaye Piyasası Mevzuatı Açısından Çıkabilecek Sorunlar, İstanbul: Sermaye Piyasası Kurulu Denetleme Dairesi Yeterlik Etüdü.
- Kotler, Philip. Wong, V., Saunders, J., Ve Armstrong, G. (2005), Principles Of Marketing. New Jersey: Pearson Education Limited.
- Mevzuatı Geliştirme ve Genel Yayın Müdürlüğü. (2014), Markaların Korunması Hakkında Kanun Hükmünde Kararname, Kaynak: <http://www.mevzuat.gov.tr/MevzuatMetin/4.5.556.pdf>, (20.10.2014).
- Özbek, Ali. (2007), Marka ve Marka Stratejileri Yazı Dizisi-1, Kaynak: <http://www.mustafagulsen.com/yeni/yazarlar/aliozbek/3.htm>, (22.10.2014).
- Özkan, Mehmet, Serkan Terzi. (2012), “Finansal Raporlama Açısından Marka Değerinin Ölçümü Ve Değerlendirilmesi”, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, Cilt:10, Sayı: 38 Temmuz,87-96.
- Sarı, Emre Selçuk. (2009), Marka Değeri, Marka Değerleme Yöntemleri Ve Muhasebe Açısından Marka Değeri, İstanbul: İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı Muhasebe Bilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi.

Sarisoy, Taner. (2014), “Firmalarda Marka Değeri, Kaynak: <http://www.sektorel.com/yazarlar/taner-sarisoy/firmalarda-marka-degeri>,(25.10.2014).

Satıcı, Ender. (2012), Markanın Tanımı, Kaynak: [http:// www. pazarlamaturkiye. com/marka-tanimi/](http://www.pazarlamaturkiye.com/marka-tanimi/), (21.10.2014).

Tuğay, Osman, Tülay Top. (2014), “TMS 38’e Göre Marka Değerlemesi Ve Muhasebeleştirilmesi”, Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, Sayı: 40, Nisan.

Türk Dil Kurumu (TDK) .(2014), Kaynak: http://www.tdk.gov.tr/index.php?option=com_gts&kelime=MARKA, (20.10.2014).

www.tcmb.gov.tr (10.12.2014)

www.turktelekom.com.tr (22.10.2014)