Ünlüönen, K. (2000), "Turizm isletmeciliği öğretmenlik programlarının öğrenci beklentileri ve algılamaları açısından değerlendirilmesi", *Gazi Üniversitesi ticaret ve turizm eğitim fakültesi dergisi*, 3: 218-238.

Uzun, A. R. (2009), ''Türkiye'de turizmin istihdam üzerine etkileri (turizm eğitimi üzerine bir örnek: Antalya)'', Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Çalışma Ekonomisi ve Endüstri İlişkileri Anabilim Dalı Yönetim ve Çalışma Psikolojisi Bilim Dalı, (Basılmış Yüksek Lisans Tezi), İstanbul.

Zaickowsky, J.L. (1985), "Measuring the involvement construct", Journal of Consumer Reseach, Vol.12, ss.341-352.

İnternet Kaynakları

Karabük Üniversitesi. http://smyo.karabuk.edu.tr/prog/turizmotel/index.html.(Erişim tarihi:30.07.2018).

OECD. https://read.oecd-ilibrary.org/urban-rural-and-regional-development/oecd-tourism-trends-and-policies-2018/summary/turkish_9ccd544e-tr#page1.(Erişim Tarihi:29.07.2018).

TUIK. http://www.tuik.gov.tr/UstMenu.do?metod=istgosterge. (Erişim Tarihi:29.08.2018).

Bist'te İşlem Gören Mobilya Sektöründeki Şirketlerin Marka Değerinin Hiroshi Yöntemiyle Belirlenmesi

Ramazan AKBULUT[84] Ömer Faruk RENÇBER[85]

Özet

Marka değeri, olumlu intibalar nedeniyle ürünün ve işletmenin pazardaki değerini işletmenin aktiflerinden daha kıymetli bir duruma getirmektedir. Bu nedenle işletmeler bilinen bir markaya sahip olmak isterler. Ayrıca, işletmeler markanın sürekliliğini sağlayarak, markanın değerini artırma çabası içerisindedirler. Bu çalışmada BIST'te işlem gören mobilya sektöründeki şirketlerin marka değerlerinin Hiroshi yöntemine göre belirlenmesi amaçlanmıştır. Yönteme göre mobilya sektöründe marka değeri en yüksek şirket, 174.873.741,87 TL ile Doğtaş Kelebek Mobilya A.Ş.'dir. Doğtaş Kelebek Mobilya A.Ş.'nin marka değeri, şirketin sektördeki önde gelen yeri ile uyumlu bir performans ortaya koyduğunu teyit etmektedir.

Anahtar Kelimeler: *Marka Değeri, Hiroshi Metodu, Mobilya Sektörü*

[84] Doç.Dr., Harran Üniversitesi, İİBF, İşletme Bölümü, Muhasebe ve Finansman Anabilim Dalı, ramazanakbulut@yahoo.com
[85] Öğr. Gör. Dr, Çukurova Üniversitesi Kozan MYO, ofrencber@cu.edu.tr

Determination of The Brand Value of The Companies in The Furniture Sector in Bist by The Hiroshi Method

Abstract

The brand value makes the value of the product and the company in market more valuable than the assets of the companies because of the positive impression. For this reason, companies want to have a known brand. Besides, companies deal to increase the value of the brand by ensuring the continuity of the brand. In this study, it was aimed to determine the brand values of companies in the furniture sector coted in BIST according to Hiroshi method. As result, according to the method, the highest brand value in the furniture sector is Doğtaş Kelebek Inc. with TL 174,873,741.87. The brand value of Doğtaş Kelebek Mobilya inc confirms that the company has get a performance consistent with its leading position in the sector.

Keywords: *Brand Value, Hiroshi Method, Furniture Sector*

1. Giriş

Yirmi birinci yüzyılda şirketlerin büyüme potansiyeli ve değerinde maddi duran varlıklardan maddi olmayan duran varlıklara yönelik ana bileşeninde bir değişiklik, çarpıcı bir biçimde marka gücü ve teknolojik yetenekler, meydana gelmektedir. Maddi olmayan duran varlıklar; finansal bir araçtan öte fiziksel olmayan nakit akışları üreten varlıklar olarak tanımlanabilir. Maddi olmayan duran varlıklara örnek verilecek olursa bunlar; teknolojik yetenekler, patentler, marka gücü ve organizasyon yapısıdır. Ülkeler ve şirketler,değer artırımı ve şirket yönetimi için maddi olmayan varlıklar üzerinde odaklanarak yaklaşımlar araştırmaktadırlar. İşletme yönetiminde, entelektüel sermaye ve diğer yenilikçi varlıklar (markalar ve diğer ilişkili varlıklar, beşeri varlıklar, organizasyonel varlıklar) ve süreçlerle ilgili varlıklar gibi maddi olmayan duran varlıklar üzerinde stratejik bir bakış açısı gereklidir. Maddi olmayan duran varlıklar rakip şirketler üzerinde rekabet avantajı meydana getiren varlıklardır.

Marka değeri kavramı David Aaker tarafından 1991 yılında geliştirildikten sonra marka kavramı; finans ve pazarlama açısından önemli bir varlık olarak kabul edilmektedir. Finansal anlamda markalar, işletme yönetimi açısından stratejik öneme sahip maddi olmayan duran varlıklar olarak ifade edilmektedir(Hiroshi,2012:157).

Marka değerlerini parasal olarak değerlemeye yönelik ilk çalışmalar; ele geçirme veya birleşme işlemine konu olan şirketlerin maddi olmayan duranvarlıkları ve bunların değerinin tespit edilmesi ihtiyacı doğrultusunda yapılmıştır. Marka değerlemesinin ciddi bir ihtiyaç olarak ortaya çıkmasının ardından bu amaç doğrultusunda birçok değerleme metodu geliştirilmiştir (Kaya, 2002:1).

Marka; bir teşebbüsün mal ve hizmetini, bir başka teşebbüsün mal ve hizmetinden ayırt etmeyi sağlamak koşuluyla harf, logo, şekil olabilen her türlü işarettir (Pınar, 2005:45). Marka değeri ise, firmaya ve/veya müşterilerine ürün ve hizmet yoluyla değer kazandıran veya eksilten isim ve semboldür(Kayalı vd. 2004:181). Marka değeri kavramı, güçlü bir marka isminin ve sembolünün tüketicinin zihninde yarattığı olumlu izlenimlerin ürün ve tüketiciye kattığı ek değerdir. Söz konusu değer olumlu intibalar nedeniyle ürünün ve işletmenin pazardaki değerini işletmenin aktiflerinden daha kıymetli bir duruma getirmektedir(Alkibay, 2002:11; Cop ve Bekmezci, 2005:69). Markanın finansal açıdan önemi, onun taşıdığı değer ile ifade edilmektedir.

Bu çerçevede, çalışmada BIST'te işlem gören Orman Ürünleri ve Mobilya Sektörü işletmelerinin marka değerlerinin belirlenmesi amaçlanmaktadır. Bu nedenle çalışmada teorik bilgilerin ardından literatür incelemesine yer verilmiştir. Ardından Doğtaş Kelebek Mobilya ve Gentaş Genel Metal şirketlerinin marka değerleri hesaplanmıştır.

2. Marka ve Marka Değeri

Marka, tüketicinin ürün ve hizmete ilişkin düşüncesini yansıtırken, firmalar arasındaki rekabette ön plana çıkan unsur olmaktadır. Firmalar ürettikleri ürün ve hizmetlerin sürekli talep edilmesini ve buna bağlı olarak yüksek ve düzenli satış hasılatına ve nakit devamına sahip olmak istemektedirler. Böylece marka, değer ve güç göstergesi konumuna gelmektedir (Kayalı, vd. 2004:181). Marka değeri kavramı güçlü bir marka isminin ve sembolünün tüketicinin zihninde yarattığı olumlu izlenimlerin ürün ve tüketiciye kattığı ek değerdir. Söz konusu marka değeri, sahip olduğu olumlu intibalar nedeniyle ürünün ve şirketin pazardaki değerini işletmenin aktiflerinden daha kıymetli bir duruma getirmektedir (Alkibay, 2002:11; Cop ve Bekmezci, 2005:69).

Gerçekte marka değeri; firmaya ve/veya müşterilerine ürün ve hizmet yoluyla değer kazandıran veya kaybettiren isim ve sembol olarak tanımlanabilir. Marka bilgisi, marka farkındalığını ve marka imajını kapsamaktadır (Kayalı vd. 2004:181). Marka değeri, marka ismiyle zaman içerisinde oluşan bir değerdir.

Marka değerinin yaratılması, yönetilmesi ve markanın ürün pazarındaki performansının (fiyat belirleme, satış miktarı, Pazar payı, nakit sağlama gücü) ve finansal pazardaki performansının (markanın alış ve satış değeri) ölçülmesi literatürde çok tartışılan bir konuolarak dikkat çekmektedir(Kavas, 2004:16).

Marka değeri, marka ile ilgili tüm kıymetleri bünyesinde topladığından, marka değeri yönetimi markalara değer kazandırmak için yapılan uygulamaları içermektedir. Aynı zamanda marka değeri, genel anlamda, markanın pazardaki gücünü yansıtan bir değerdir. Başka bir ifadeyle, marka değeri, markanın müşteri çekebilme yeteneğini ve dolayısıyla firmaya nakit sağlama gücünü ifade eder. Marka yönetimi, bu değeri arttırmanın firmaya getireceği sonuçlar üzerine odaklanır. Gerçekten güçlü bir marka değeri marka sahiplerine rekabetçi üstünlükler sağlayabilir. Bu üstünlük alanları şöyle sıralanabilir(Pınar, 2005, s.46-48; Kavas, 2004, s.16-17);

- Ürüne daha yüksek fiyat talep edebilme olanağı,
- Turizm ürünü gibi soyut özellik taşıyan ve satın almadan denenmesi olanaksız olan ürünler ve hizmetlerde güven duygusu sağlama,
- Kullanıcıya yüksek itibar sağlama,
- Müşterilerin, çalışanların, yatırımcıların ve karar vericilerin seçimlerini etkileme,
- Tanıtma ve tutundurmaya yardımcı olma ve talep yaratma,
- İkame mallar yüzünden pazar payının azalması veya satış kaybı tehlikesini önleme,
- Daha yüksek kar marjı,
- Market/mağaza rafında daha geniş ve daha uygun yer elde etme,
- Pazar payının erimesine engel olma,
- Tüketicilerin başka markalara kaçmasını önleme,
- Dağıtım kanalı üyelerine karşı pazarlık gücüne sahip olma,
- Markanın oluşturduğu olumlu imajın diğer ürünlere taşınmasına olanak tanıma (aynı marka isminin benzer ürünlerde veya tamamen farklı ürünlerde kullanımı gibi),
- Marka isminin lisans yoluyla satılmasıyla ek gelir potansiyeli,
- "Ortak marka" yaratılması olanaklarıdır.

Tüketiciler markaları, logolarından, ticari isimlerinden, ambalajlarından ayırt ederek, benzeri ürünlerin markalarından farklılaşarak pazarda bir değer yaratmaktadırlar. Marka değeri yüksek olan ürünlerin temel özellikleri şöyle sıralanmaktadır (Kavas, 2004, s.17);

- Tüketicinin gerçekten istediği ve aradığı yararları fazlasıyla sunabilmesi,
- Markanın zamanla değişen tüketici isteklerini karşılayabilmesi,
- Markanın sunduğu kalite ile talep ettiği fiyat arasındaki ilişkinin müşteri gözünde inandırıcı olması,
- Markanın değer yaratma ile ilgili teklifinin ve konumlandırmasının uygunluğu,
- Markanın güvenilir bir arkadaş gibi olması,
- Marka değeri yaratılmasında ve sürdürülmesinde tüm pazarlama iletişim; araçlarının eş güdümlü ve entegre bir biçimde kullanımı (entegre pazarlama iletişimi),
- Markanın tüketiciler için ne ifade ettiğinin çok iyi anlaşılması,
- Marka değerinin ve bu değerdeki değişimlerin yakından izlenmesi, bu markanın sağlığını takibe almak anlamına gelir ve marka ile ilgili sorunları zamanında saptamak ve gerekli değişiklikleri yapmak için zorunludur.

Günümüzde tüketiciler bir "marka bolluğu ile karşı karşıyadır. Tüketici gözünde bazı markalar daha iyi bilinmekte, tanınmakta ve daha çok saygı göstermektedir. Dolayısıyla pazardaki markalar tüketiciye ifade ettiği "değer" yönünden de farklılık göstermektedir (Kavas, 2004. s.18).

Son iki yılda dünyadaki en büyük 10 markanın sıralaması, ismi, ülkesi, marka değerleri ve bu değerlerindeki değişimler aşağıdaki tabloda verilmiştir.

Tablo 1: Dünyanın En Değerli Markaları

2018 Sıralama	**2017 Sıralama**	**Marka İsmi**	**Ülke**	**Marka Değeri 2018- Mlyn$**	**Marka Değeri 2017- Mlyn$**	**% Değişim**
1	3	Amazon	ABD	150,811	106,396	42
2	2	Apple	ABD	146,311	107,141	37
3	1	Google	ABD	120,911	109,470	10
4	6	Samsung	GÜNEY KORE	92,289	66,218	39
5	9	Facebook	ABD	89,684	61,998	45

6	4	AT&T	ABD	82,422	87,016	-5
7	5	Microsoft	ABD	81,163	76,265	6
8	7	Verizon	ABD	62,826	65,875	-5
9	8	Walmart	ABD	61,480	62,211	-1
10	10	ICBC	ÇİN	56,789	41,377	37

Kaynak: http://brandfinance.com (E. T. 10.03.2018)

Tabloda görüldüğü gibi son iki yılda ilk on marka arasında Güney Kore ve Çin devleti dışında tüm en değerli markaların tamamının ABD'de olduğu görülmektedir.

3. Marka Değerini Ölçme Yöntemleri

3.1. Marka Değerini Oluşturan Faktörler

Marka değeri, genel anlamda, markanın pazardaki gücünü yansıtan ve sahibine rekabetçi üstünlükler sağlayan bir değerdir. Marka değeri genellikle bir ürün veya hizmetin sahip olduğu elle tutulamayan en değerli varlıklardandır. Bunun nedeni; markanın, ürün ya da hizmete ek olarak yarattığı ekonomik katkıdır. Marka değerini belirleyen değerleme faktörleri objektif ve sübjektif olabilmektedir. Değerleme faktörleri finansal katkılar gibi objektif ölçütlerin yanı sıra duygusal temalar gibi subjektif ölçütlere bağlı olarak da değişebilmekte, bu da değerleme sürecini güçleştirmektedir(Pınar, 2005, s. 45).

1980'lerden bu yana marka değerinin ölçülmesi ve belirlenmesi ile ilgili olarak çeşitli yöntemler kullanılmaktadır(Myers, 2003, s.40). Çoğunlukla yapılan çalışmalarda marka değerinin ölçülmesi iki grupta ele alınmaktadır. Bazı çalışmalar marka değeri ölçülmesini finansal yöntemlere göre yaparken bazı çalışmalarda tüketici temeline dayalı yöntemlere göre yapmaktadırlar (Baran ve Taşkın, 2017)(Çetinsöz, Karakeçili, 2018)(Bayram vd. 2017). Bunun yanı sıra bazı çalışmalarda da sermaye piyasası bağlamında finansal yöntemlere dayalı değerlemeler yapıldığı görülmektedir(Simon ve Sullivan, 1993)(Erkan ve Palta, 2017).

3. 2. Tüketici Temelli Marka Değeri

Marka değerlemede kullanılan finansal yöntemler; fiyat primleri, lisans bedelleri gibi sayısal değerler üzerinden markanın parasal değerini saptamada yoğunlaşmaktadır. Bu yöntemler markanın gücünü oluşturan tüm unsurları kavrayamadıkları, tüketici davranışları ve eğilimlerini dikkate almadıkları gerekçesiyle eleştirilmektedirler. Bu nedenle, tüketici açısından marka değerini oluşturan ve markaya yönelik tüketici tercihini yansıtmaya çalışan modeller geliştirilmiştir. Bu modeller, anket ve benzeri veri toplama yöntemleri kullanarak, marka gücünü saptamaya çalışmaktadır(Ar, 2004:82). Belirtilen modeller, markanın tüketici açısından değerlendirilmesi ve marka değerini oluşturan psikolojik unsurların belirlenmesi konusunda ciddi bir çerçeve oluşturmalarına rağmen, marka değerini oluşturan unsurları parasal olarak ifade etmek konusunda belirgin bir metodoloji getirmemektedirler (Kayalı vd. 2004:182; Kaya, 2002:23).

-Marka Bağımlılığı: Marka bağımlılığı, tüketicilerin bir markaya olan bağlılığını ve düşkünlüğünü gösterir ve marka değerinin temelini oluşturur. Firmanın uzun dönemdeki başarısında ve karlılığında "marka bağımlılığı" gösteren tüketicilerin sayısı önemli rol oynar. Dolayısıyla, "marka bağımlılığı" yaratılması ve korunması firma pazarlama ve marka yönetimi için amaç olmalıdır (Kavas, 2004:22).

-Algılanan Kalite: Algılanan kalite kısmen bir markanın, kullanıcıların beklentilerini- onların algılarında- karşılama derecesiyle belirlenir. Bu beklentiler değişiktir. Örneğin, hizmet markalarında; bunlar hizmetin kendisine, hizmetin sağlandığı fiziksel koşullara, hizmetin güvenilirliğine, hizmet sağlayıcının yardımseverliğine, dakikliğine, empatiye, garantilere vb. şeylere ilişkin olabilir (Franzen, 2002:109).

-Marka Farkındalığı: Marka farkındalığı kavramı, markanın tüketici belleğinde sahip olduğu izlerin gücü olarak temelde marka tanınırlığı ve marka hatırlanırlılığını içerir (Uztuğ, 2003:29). Marka farkındalığı, tüketicilerin zihnindeki marka varlığının gücüyle ilgilidir ve marka değerinin önemli bir bileşenidir

-Marka İmajı: Bireyler gibi, markalarda kendilerine özgü kişiliklere sahiptirler (samimi kişilik sergileyen markalar, heyecan yaratan markalar, sofistike bir hava yaratan markalar, güven ve başarıyla eşleşmiş markalar gibi). Kısaca marka imajı tüketicinin o marka ile ilgili algılarının, düşüncelerinin, duygularının ve markanın çağrışım yaptırdığı şeylerin bütünüdür. (Kavas, 2004:21);

3. 3. Finansal Temelli Marka Değeri

Marka değerlemede kullanılan finansal yöntemler; lisans bedelleri, fiyat primleri gibi sayısal değerler üzerinden markanın maddi değerini saptamaya çalışmaktadır. Finansal yöntemler, marka maliyetine, piyasa değerine, alternatif maliyete ve markanın yarattığı artı kazançlara göre gruplandırılmaktadır. Finansal yöntemlere göre marka değerleme yöntemleri kısaca aşağıdaki gibidir (Kayalı vd. 2004:181; Kaya, 2002:11).

-Maliyete Dayalı Marka Değerleme: Firmanın sahip olduğu markanın değerini, o marka için katlanılan maliyetlerin toplamı olarak gören bu yaklaşıma göre marka değeri iki yöntemle hesaplanmaktadır. Tarihi maliyet metoduna göre markanın değeri, firma tarafından marka için yapılmış tüm harcamaların (markanın satın alınması ya da şirket tarafından yaratılmasında ve değerinin korunmasında) toplamından oluşur. Değiştirme maliyeti yöntemine göre markanın değeri, aynı tür bir markanın yeniden yaratılmak istenmesi durumunda (güncel bedellere göre) katlanılacak toplam maliyete eşit olmaktadır.

-Piyasa Değerine Göre Marka Değerleme: Markalar için gerçek bir piyasanın bulunduğu ve bu piyasada emsal alınabilecek işlemlerin gerçekleştiği varsayımı altında, bir markanın değeri emsali olan markaların piyasa değerleri ile kıyaslanarak belirlenmektedir.

-Sermaye Piyasalarına Dayalı Değerleme: Marka değerini gelecekte elde edilecek, sadece markaya dayandırılabilen gelirlerin bugünkü değeri olarak tanımlayan bu yöntem, sermaye piyasalarının etkin olduğu ve şirketin piyasa değerinin şirketin sahip olduğu tüm maddi ve maddi olmayan varlıkların gelecekte elde edeceği gelirleri yansıttığı varsayılmaktadır. Bu nedenle şirketin piyasa değerinin, şirketin sahip olduğu maddi olmayan varlıklardan biri olan marka değerini de yansıtacağı öngörülmektedir.

-Kullanım Payı (Royalty) Ödemelerinden Kurtulma Yöntemi: Bu yöntemde değerleme yapılırken, markaya sahip olunmayıp, markanın kullanımı karşılığında bir ödeme yapılacağı (royalty) varsayılmaktadır. Markaya sahip olmak için yapılacak vergi sonrası ödemeleri (post taxroyalty) belirlenerek, markaya sahip olunmakla tasarruf edilen tutar hesaplanmaktadır. Kullanım hakkı ödemesi, genellikle satışların belirli bir oranı olarak hesaplanmakta ve geleceğe dönük olarak tahmin edilen satış rakamlarına uygulanmaktadır. Gelecek yıllarda ödeneceği tahmin edilen bedelleri iskonto edilerek, bu ödemelerin güncel değeri bulunur. Belirlenen tutar, markanın o andaki değeri olmaktadır.

-Markanın Yarattığı Artı Kazançlara Dayalı Marka Değerleme: Bu yöntemde, çeşitli tekniklerle markalı üründen elde edilen gelirin ne düzeyde markadan kaynaklandığı oransal olarak ölçülmekte, bu oran gelecekte elde edileceği tahmin edilen gelirlerle çarpılarak marka sayesinde yaratılacak nakit akımı hesaplanmaktadır. Bu nakit akımının güncel değeri markanın değeri olmaktadır.

Bilindiği gibi bir işletmenin yatırımcısına sunduğu temel iki gelir türü vardır. Bunlardan birisi sermaye kazancı (bir hissenin alım satım fiyatı arasındaki fark) diğeri ise temettü (dağıtılan kar payı) dür. Bu iki faktörden birincisini etkileyen çok sayıda mikro (işletme ile ilgili koşullar) ve makro etmenler (pazar koşulları) vardır. İkinci husus ise büyük ölçüde doğrudan işletme politikalarına bağlı olarak değişebilmektedir. Ancak her durumda işletmelerin varlıklarını etkin kullanım durumları etkili olmaktadır (Sarıkamış, 2000:228; Brigham ve Ehrhardt, 2002:699; Ross, Westerfield ve Jaffe, 1996:221).

4. Literatür İncelemesi

Literatürde marka değeri ölçümü ile alakalı tüketici veya finans temelli hesaplamaya dayanan birçok çalışma bulunmaktadır. Bu bölümde daha önce yayınlanan ve finans temelli hesaplamayı içeren bazı çalışmaların özetlerine yer verilmiştir.

Sriwastavave Shocker (1991)'e göre marka değeri, işletmenin uzun dönemde nakit para akışının ve karlılığının artmasıdır. Picton ve Broderick (2001)'e göre marka değeri, gelecekte marka kullanıcısına fayda sağlayacak finansal gelirlerin tamamının bugünkü değeridir. Sweeney vd.(2001) marka değerini duygusal, toplumsal, fiyat ve diğer değerler olmak üzere dört başlıkta incelemişlerdir. Calderon vd. (1997), Güllülü vd.(2008) ve Rasouli (2016) marka değerini işletmenin katlandığı maliyetlerin ve harcamaların toplamı olarak ifade etmişlerdir.

Aracı ve Bekci (2017) çalışmalarında finansal marka değerini bulanık Analitik Hiyerarşi Süreci yöntemi ile ölçmüşlerdir. Yazarlara göre marka değerleme modelleri çok farklı olmakla birlikte hangisinin en iyi ölçüm yaptığı bilinmemektedir. Bu doğrultuda çalışmada tarihi maliyet, ikame maliyet, piyasa değerine dayalı, Simon ve Sulivan, fiyat pirimi, royaltilerden kurtulma, hedonik, finansal çarpanlara dayalı ve Hiroshi modellerini karşılaştırmışlardır. Bulanık AHP yöntemine göre yapılan uygulama sonucunda royaltiden kurtulma modeli ve Hiroshi yönteminin marka değeri ölçümünde en iyi modeller olduklarını ifade etmişlerdir.

Kendirli, Kendirli ve Akgün (2016) çalışmalarında BIST'te işlem gören Banvit ve Şeker Piliç firmalarının finansal göstergelerine dayanarak marka değerlerini Hiroshi yöntemine göre hesaplamışlardır. Çalışmada, Banvit firması piyasada işlem görmesi sürecinde marka değerini tam olarak yansıtamadığı sonucuna ulaşmışlardır.

Uygurtürk, Uygurtürk ve Korkmaz (2017), çalışmalarında BIST'te işlem gören seramik sektöründeki Kütahya Porselen ve Ege Seramik şirketlerin marka değerlerini Hiroshi yöntemine göre ölçmüşlerdir. Bu kapsamda sadakat, genişleme ve prestij değişkenlerini finansal anlamda hesaplamış ve şirketleri karşılaştırmışlardır.

Akgün ve Akgün (2014) çalışmalarında Vestel ve Arçelik şirketlerinin marka değerlerini Hiroshi yöntemine göre ölçmüşlerdir. Yazarlar çalışmanın sonucu olarak buldukları marka değerlerinin hatasız olamayacağını ancak sadece şirketlere marka değeri yönetimi konusunda bilgi verebileceğini ifade etmişlerdir.

Bursalı (2009), çalışmasında gelir temelli yaklaşım ile Hiroshi yöntemini kullanarak marka değeri ölçümü yapmıştır. Buna göre tekstil alanında faaliyet gösteren Okan Tekstil ve Altınyıldız şirketlerinin marka değerini hesaplamıştır. Çalışmanın sonucunda, marka değerinin firma varlığı olarak mali tablolara yansıtılması halinde, firmaların finansal açıdan rahatlayabileceği ve daha yüksek varlık değerlerine ulaşabileceklerini öngörmüştür. Ayrıca bu durumun firmaları marka yatırımları konusunda teşvik ettiği gibi firma muhataplarına da firmanın marka gücü hakkında bilgi verebileceğini ifade etmiştir.

Bardakoğlu ve Mirgen (2016) çalışmalarında marka değerinin hisse senedi üzerine etkisini incelemişlerdir. Çalışmada BIST'te işlem gören ve Brand Finance tarafından her yıl düzenli olarak yayınlanan Türkiye'nin En Değerli 100 Markasında yer alan 44 şirketi incelemişlerdir. Marka değerini de bu rapordan almışlardır. Ayrıca panel regresyon uygulamasının yapıldığı çalışmada marka değeri ile hisse senedi getirileri arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki olduğunu bulmuşlardır.

Alper ve Aydoğan (2017)'e göre marka değeri, pazarlama ve finans alanlarını birbirine bağlayan en önemli göstergelerdendir. Şirketlerin marka değeri ve finansal performanslarının karşılaştırıldığı çalışmada marka değerini Hiroshi yöntemi ile ölçmüşlerdir. BIST'te işlem gören Metal Eşya Makine ve Gereç Yapım Sektörü kapsamında yapılan inceleme sonucunda marka değerleri ile karlılığa dayalı performans oranları arasında pozitif ve anlamlı ilişki bulmuşlardır.

5. Hiroshi Yöntemi

Hiroshi yöntemi; Japonya Ekonomi, Ticaret ve Endüstri Bakanlığınca önerilen gelir modelinin bir türü olarak son zamanlarda marka değerlemede kullanılan yöntemlerden birisidir. Hiroshi adıyla bilinen bu yöntem, Ekonomik Değer Modeli ismiyle de ifade edilebilmektedir. Yöntemin temeli markanın üç temel fonksiyona dayanmaktadır. Bunlar; fiyat avantajı olarak Prestij faktörü, müşteri sadakat göstergesi olarak Sadakat faktörü ve markanın genişleme gücü olarak Genişleme faktörüdür(Salinas,2009:48). Buna göre yöntem, markası oluşmuş ürünün geçmişteki ve cari fiyat primleri ile markasız ürünlerin fiyat primlerinin karşılaştırılması esasına dayanmaktadır(Uygurtürkvd, 2017:17).

Fiyat primi, markada en önemli etki olarak kabul edilmektedir. Fiyat primi yöntemine göre hesaplanan Hiroshi modelinde geçmişteki nakit akımının bugünkü değerinin bulunması gerekmektedir gelir modelinin bir türü olan Hiroshi yönteminde marka değerleme fonksiyonu şeklinde ifade edilmektedir. (Hiroshi, 2012:158; Akgün ve Akgün, 2014:7; Uygurtürk, Uygurtürk ve Korkmaz, 2017:16).

Hiroshi yöntemine göre marka değeri fonksiyonu matematiksel olarak şu şekilde ifade edilmektedir;

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

PD: Prestij Değişkeni,

SD: Sadakat Değişkeni,

GD: Genişleme Değişkenidir.

r : Risksiz faiz oranını ifade etmektedir.

Marka değeri söz konusu faktörler kullanılarak aşağıdaki gibi hesaplanabilmektedir;

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

5. 1. Prestij Değişkeni

Marka değerinin hesaplanmasında kullanılan *prestij değişkeni* işletmenin markaya dayalı fiyat avantajını göstermektedir. Fiyat avantajı ise bir ürünü rakiplerin koyduğundan daha fazla fiyata satma kabiliyeti olarak tanımlanabilir(Nam,2010:135). Prestij değişkeni, işletmenin marka güvenirliliği ile oluşturulan fiyat avantajı üzerine odaklanarak, rakibine oranla daha yüksek fiyatlarla sürekli olarak ürün satmasını sağlayan marka değerinin bir faktörüdür. Prestij değişkeni aşağıdaki gibi hesaplanmaktadır.

$$PD = Fazla\ Kar\ Oranı\ x\ Marka\ Niteliklendirme\ Oranı\ x\ Satışların\ Maliyeti \quad (3)$$

Örneğin 5 yıl geriye doğru yapılan hesaplamanın matematiksel ifadesi ise şu şekildedir;

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

Burada;
PD: Prestij değişkenini,
S_i: İşletmenin satış tutarını,
SMM_i: İşletmenin satılan malın maliyetini,
S_i* : Karşılaştırma yapılan işletmenin satışlarını,
SMM_i*: Karşılaştırma yapılan işletmenin satılan malın maliyetini,
RPG: İşletmenin reklam ve promosyon giderini,
FG: İşletmenin faaliyet giderini ifade etmektedir.

PD hesaplaması yapılırken başlangıçta aynı sektörde yer alan başka bir şirket referans olarak kabul edilir ve bu şekilde kıyaslama yapılır. Modelde yer alan S* ve SMM* değişkenleri referans işletmenin verilerini ifade ettiğinden karşılaştırılacak işletmenin seçimi büyük önem arz etmektedir. Literatürde genellikle referans işletme seçiminde aynı sektörde yer alan ve ilgili değerler bakımından en düşük değere sahip işletmenin seçilmesi gerektiği görüşü savunulmaktadır(Uygurtürk vd. 2017:18; Nam, 2010:137). Sektör ortalaması gibi yaklaşımların karşılaştırmada kullanılması halinde ise sektördeki birçok işletme için negatif değerli marka değeri hesaplanabileceğinden bu tarz bir yaklaşım önerilmemektedir.

5. 2. Sadakat Değişkeni

Marka değerinin belirlenmesinde kullanılan ikinci faktör ise sadakat değişkenidir. Bu değişken bir markanın yüksek sadakatli istikrarlı müşterilere dayalı olarak uzun süre düzenli bir şekilde satışlarını sürdürme kabiliyetine odaklanmaktadır. Sadakat değişkeni aşağıdaki gibi hesaplanmaktadır.

$$SD = \frac{\mu_C - \sigma_C}{\mu_C} = 1 - \frac{\sigma_C}{\mu_C} \quad (5)$$

Burada;

μ= Satılan malın maliyetinin 5 yıllık ortalamasını,

σ= Satılan malın maliyetinin standart sapmasını ifade etmektedir.

Denkleme göre eğer satışların maliyet miktarı durağan ise standart sapma küçük olur ve sadakat değişkeni 1'e yakın olur.

5.3. Genişleme Değişkeni

Marka değerinin hesaplanmasında kullanılan son faktör ise *genişleme değişkenidir*. Genişleme değişkeni, güçlü bir markanın benzer ya da farklı endüstri, pazar ve jeografik bölgelere genişleme yeteneğinin olduğunu kabullenmesi ile bulunmaktadır(Nam, 2010:137). Genişleme değişkeni, işletmenin özellikle markasının ne kadar yaygınlaştığını tespit edebilmek için yurt dışı satışlar ile firmanın ana faaliyet konusu dışındaki gelirlerini belirlemeye odaklanmıştır (Dımbıloğlu, 2014:68).

$$GD = \frac{1}{2}.\left\{\frac{1}{2}\sum_{i=-1}^{0}\left(\frac{SO_i - SO_{i-1}}{SO_{i-1}} + 1\right) + \left(\frac{SX_i - SX_{i-1}}{SX_{i-1}} + 1\right)\right\} \quad (6)$$

Burada;

SO: İşletmenin yurt dışı satışlarını,

SX: İşletmenin ana faaliyet konusu dışındaki gelirlerini ifade etmektedir.

Büyümenin olmadığı yada her iki faktörün 1'in altında olduğu durumlarda genişleme değişkeninin marka değerine bir katkısı olmamaktadır.

5.4. Marka Değeri Hesaplama

Prestij, sadakat ve genişleme değişkenleri hesaplandıktan sonra marka değeri bunlara dayanarak hesaplanabilir. Bu aşamada üç değişken denklem 2'deki yerlerine yazıldığında marka değeri aşağıdaki gibi hesaplanabilmektedir. Buna göre hesaplamada kullanılan denklem şu şekilde olmaktadır;

$$MD = \frac{\frac{1}{5}\sum_{-4}^{0}\left\{\left(\frac{S_i}{SMM_i}-\frac{S_i^*}{SMM_i^*}\right).\frac{RPG_i}{FG_i}\right\}.SMM_0}{r} \cdot \frac{\mu_C-\sigma_C}{\mu_C}.\frac{1}{2}.\left\{\frac{1}{2}\sum_{i=-1}^{0}\left(\frac{SO_i-SO_{i-1}}{SO_{i-1}}+1\right)+\left(\frac{SX_i-SX_{i-1}}{SX_{i-1}}+1\right)\right\} \quad (7)$$

Literatürde marka değeri ölçümü ile ilgili Kern, Interbrand, Houlihan Danışmanları, Damodaran'ın Değerleme veya Royalti gibi modeller bulunmaktadır. Ancak Hiroshi yönteminin kullandığı verilerin kolay elde edilebilir ve hesaplanabilir olması ile marka değerini tutar cinsinden ortaya koyması gibi üstünlükleri nedeniyle diğer yöntemlere göre uygulamada sıklıkla tercih edildiği ifade edilmiştir(Uygurtürk vd. 2017:18).

6. Uygulama

Bu çalışmada, Borsa İstanbul'da işlem gören Orman Ürünleri ve Mobilya Sektörü işletmelerinin marka değerlerinin belirlenmesi amaçlanmıştır. Bu sektörlerde işlem gören Doğtaş Kelebek Mobilya Sanayi ve Ticaret A.Ş., Gentaş Genel Metal Sanayi ve Ticaret A.Ş., Orma Orman Mahsulleri İntegre Sanayi ve Ticaret A.Ş. ve Yonga Mobilya Sanayi ve Ticaret A.Ş. olmak üzere dört adet vardır. Ancak Yonga Mobilya Sanayi ve Ticaret A.Ş. 'ye ait 2017 yılı verilerine ulaşılamadığından analiz dışında tutulmuştur.

İşletmelerin marka değerlerinin hesaplanmasında Hiroshi yöntemi kullanılmıştır. Hiroshi yöntemine göre marka değerinin hesaplanmasında kullanılan Prestij Değişkeni (PD) ve Sadakat Değişkeni (SD) parametreleri için son 5 yıllık, Genişleme Değişkeni (GD) parametresi için de son 2 yıllık veriye ihtiyaç duyulduğundan analiz dönemi olarak 2013-2017 dönemi belirlenmiştir.

Hiroshi yönteminde prestij değişkeninin hesaplanabilmesi için denklem 3'de belirtilen değerler bakımından sektördeki en düşük değere sahip olan işletme karşılaştırma yapılacak (benchmark) işletme olarak belirlenmektedir. Söz konusu analiz dönemindeki işletmelere ait verilerin incelenmesi sonucunda Orma Orman Mahsulleri İntegre Sanayi ve Ticaret A.Ş. 2013-2017 döneminin tümünde karşılaştırma yapılacak işletme olarak tespit edilmiştir. Orma Orman Mahsulleri İntegre Sanayi ve Ticaret A.Ş. analiz dönemindeki tüm yıllarda karşılaştırma yapılan işletme olarak kullanıldığından bu işletmenin marka değeri hesaplanamamıştır.

7. Bulgular

Hiroshi yöntemine göre marka değerinin hesaplanmasında kullanılan prestij değişkeni yukarıda yer alan denklem kullanılarak hesaplanmıştır. Hesaplamada ilk önce denklem de yer alan değişkenlerin değerleri tespit edilmiş ve Tablo 2'de gösterilmiştir.

Tablo 2: Doğtaş Kelebek Mobilya Sanayi ve Ticaret A.Ş. için Prestij Değeri Hesaplaması

Yıllar	S_i/SMM_i	S_i^*/SMM_i^*	RPG_i/FG_i	SMM_0	PD
2013	1,5062519	0,88491769	0,2737309	174.251.550,00	29.636.420,03
2014	1,526507839	1,029280605	0,236565331	211.087.782,00	24.829.564,53
2015	1,506748409	1,111326008	0,195614923	247.780.328,00	19.165.937,84
2016	1,491408018	1,125000638	0,152362954	265.166.697,00	14.803.437,54
2017	1,593913	1,235936	0,145091	376.535.779,00	19.556.982,54
Ortalama Prestij Değeri			**21.598.468,49 TL**		

Tablo 3: Gentaş Genel Metal Sanayi ve Ticaret A.Ş. için Prestij Değeri Hesaplaması

Yıllar	S_i/SMM_i	S_i^*/SMM_i^*	RPG_i/FG_i	SMM_0	*PD*
2013	1,238824016	0,88491769	0,071001172	157.425.508,00	3.955.751,01
2014	1,22826913	1,029280605	0,061731451	188.449.980,00	2.314.891,38
2015	1,093408304	1,111326008	0,069941975	191.450.173,00	-239.925,28
2016	1,258704059	1,125000638	0,049969231	201.637.335,00	1.347.150,55
2017	1,26766859	1,235936	0,149852634	251.144.081,00	1.194.243,39
Ortalama Prestij Değeri	**1.714.422,21**				

Prestij değişkeninin hesaplanmasında analiz kapsamına alınan her bir işletmenin hesaplama yapılan yıla ilişkin *S/SMM* verisi tespit edilip, kıyaslama yapılan işletmenin *S/SMM* verisinden çıkarılmaktadır. Söz konusu işlem sonucu elde edilen değer ile Reklam ve Promosyon giderlerinin Faaliyet Giderlerine oranı çarpılarak formülün ilk kısmı tamamlanmaktadır. Ancak, formülde yer alan Reklam ve Promosyon giderleri yerine işletmelerin bilanço açıklamalarında belirtilen ve Pazarlama Satış ve Dağıtım Giderleri (PSDG) içinde yer alan Reklam Giderleri kullanılmıştır. Promosyon gideri işletmelerin ilan ettikleri mali tablolar ve bu tabloların dipnotlarında tespit edilememiştir. Son olarak analiz döneminin her bir yılı için hesaplanan PD toplamının ortalaması alınarak işlemler tamamlanmaktadır.

Tablo 2 ve Tablo 3 karşılaştırıldığı durumda prestij değerleri açısından Doğtaş Kelebek Mobilya'nın Gentaş Genel Metal'den daha yüksek değere sahip olduğu görülmektedir. Bu değerler hesaplandıktan sonra sadakat değişkeni hesaplanmış olup sonuçlar aşağıda yer alan tablolardaki gibidir.

Tablo 4: İşletmelerin Sadakat Değişkeni Değerleri

Şirket Adı	Ortalama SMM	Standart Sapma SMM	Sadakat Değişkeni (SD)
Doğtaş Kelebek Mobilya	254.964.427,20	76.444.456,48	0,7002
Gentaş	198.021.415,40	33.997.616,80	0,8283

Analiz dönemine ilişkin olarak işletmelerin SMM verisinin ortalaması ile bu serinin standart sapması farkı alınarak yine serinin ortalamasına bölünmek suretiyle sadakat değişkeni hesaplanmıştır. Burada SMM serisi riskinden arındırılarak, serinin uzun dönemli bağımlılığı ortaya konmaktadır. Standart sapmanın düşük olması, ortalamalardan sapmaların düşük olduğu diğer bir ifade ile müşteri bağımlılığına sahip olmayı ifade etmektedir. Dolayısıyla sadakat faktörünün hesaplanmasının arkasındaki temel mantık, çok sadık müşterilerin varlığının zaman içinde istikrarlı satış durumu sağlaması olmaktadır. Tablo 4'e göre sadakat değeri açısından Gentaş'ın Doğtaş'tan daha yüksek değere sahip olduğu görülmektedir.

Hirose modelinin son aşamasında denklem 6 yardımıyla genişleme değişkeni hesaplanmaktadır. Ancak denklemde yer alan işletmenin ana faaliyet konusu dışındaki gelirleri (Diğer Faaliyetlerden Gelir ve Karlar) kalemi analize dahil edilen işletmelerin gelir tablosunda bulunmadığından hesaplamalara dahil edilememiştir. Şirketlerin genişleme değişkeni hesaplamasına dair sonuçlar Tablo 5'deki gibidir.

Tablo 5: Analiz Kapsamına Alınan İşletmelerin Genişleme Değişkeni Değerleri

Şirket Adı	**Genişleme Değişkeni**
Doğtaş Kelebek Mobilya	1,277738019
Gentaş	1,191180498

Tablo 5'e göre Doğtaş Kelebek Mobilya Gentaş'a göre daha yüksek gelişmeye değerine sahip olduğu görülmektedir. Şirketlerin prestij, sadakat ve genişleme değişkenleri hesaplandıktan sonra marka değerinin hesaplanabilmesi için risksiz faiz oranının belirlenmesi gerekmektedir. Bu aşamada risksiz faiz oranı (r) olarak ilgili yıllardaki son işlem günü gerçekleşen gösterge faiz oranlarının ortalaması alınarak hesaplamada dikkate alınmıştır. Tablo 6'e göre analizde kullanılacak risksiz faiz oranının %11.05 olarak elde edildiği görülmektedir.

Tablo 6: Gösterge Tahvil Faiz Oranları

Tarih	**Risksiz faiz oranları(r)**
29.12.2013	%10.17
30.12.2014	%10.10
31.12.2015	%10.86
29.12.2016	%10.72
28.12.2017	%13.40
Ortalama	%11.05

Kaynak: Bloomberght web sitesi (2018)

Tablo 7: İşletmelerin Marka Değerlerinin Hesaplanması

Şirketler	**PD**	**SD**	**GD**	**r (%)**	**Marka Değeri (TL)**
Doğtaş Kelebek Mobilya	21.598.468,49	0,7002	1,277738019	11.05	174.873.741,87
Gentaş	1.714.422,21	0,8283	1,191180498	11.05	15.308.080,67

Yönteme göre mobilya sektöründe marka değeri en yüksek şirket, 174.873.741,87 TL ile Doğtaş Kelebek Mobilya A.Ş.'dir. Gentaş Genel Metal Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin marka değeri ise 15.308.080,67 TL'dir.

Doğtaş, Türkiye'deki ev alanında kullanılan mobilyalar konusunda tüm ürünlerinde, dünyanın en önemli güvenlik sertifikası olan GS Belgesi'ne (GeprüfteSicherheit - Sertifikalı Güvenlik) sahip Türkiye'nin ilk ve tek mobilya markası olma özelliğini taşımaktadır. 2012 yılında attığı büyük adımla gücüne güç katan Doğtaş, Cumhuriyetimizin en eski mobilya markası Kelebek Mobilya'yı bünyesine katarak girişimci tavrını bir kez daha ortaya koyarken Türk mobilya pazarında da ikinci sıraya yükselmiştir. Doğtaş, 2011 yılından bu yana Capital dergisinin Türkiye'nin En Beğenilen Şirketleri Araştırması sonuçlarında sektörünün en beğenilen Türk markası seçilmektedir(www.kariyer.net, 02.02.2018).

Doğtaş Kelebek Mobilya A.Ş.'nin marka değeri, şirketin sektördeki önde gelen yeri ile uyumlu bir performans ortaya koyduğunu teyit etmektedir.

8. Sonuç

Marka değeri, olumlu intibalar nedeniyle ürünün ve işletmenin pazardaki değerini işletmenin aktiflerinden daha kıymetli bir duruma getirmektedir. Bu nedenle işletmeler bilinen bir markaya sahip olmak isterler. Ayrıca, işletmeler markanın sürekliliğini sağlayarak, markanın değerini artırma çabası içerisindedirler. Bu çalışmada Borsa İstanbul'da işlem gören Orman Ürünleri ve Mobilya Sektörü işletmelerinin marka değerlerinin belirlenmesi amaçlanmıştır. Bu doğrultuda veri seti erişimi uygun olan Doğtaş Kelebek Mobilya ve Gentaş Genel Metal şirketleri çalışma kapsamına alınmıştır.

Şirketlerin marka değerleri Hiroshi yöntemi ile hesaplanmıştır. Buna göre önce şirketlerin prestij, sadakat ve genişleme değerleri tespit edilmiş ve daha sonra marka değerleri bulunmuştur. Bunlardan prestij değeri, işletme markasının katma değerini; sadakat değişkeni, müşterilerin sadakatini ve genişleme değişkeni ise ana faaliyet harici elde edilen gelirlerini ifade etmektedir. Şirketler karşılaştırıldığı durumda prestij ve genişleme değerleri açısından Doğtaş Kelebek Mobilya'nın, sadakat değeri açısından ise Gentaş Metal şirketinin üstün oldukları bulunmuştur. Daha sonra bulunan bu değerlere dayanarak hesaplanan marka değerine göre ise Doğtaş Kelebek Mobilya şirketinin Gentaş'tan daha değerli olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Doğtaş Kelebek Mobilya A.Ş.'nin marka değeri, şirketin sektördeki önde gelen yeri ile uyumlu bir performans ortaya koyduğunu teyit etmektedir.

Her ne kadar marka değeri hesaplaması yapılmış olsa da bu değerlerin şirketlerin gerçek marka değerlerini kusursuz olarak gösterdiğini ifade etmek yanlış olmaktadır. Buna rağmen bu değerlerin şirketlere ait marka yönetiminde dikkat edilmesi gerektiği önerilebilir. Daha sonraki zamanlarda yapılabilecek başka çalışmalarda alternatif metotlar ile yeniden analiz edilmesi ile elde edilen çıktıları bu çalışmanın çıktıları ile karşılaştırabilirler.

Kaynakça

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.

Alkibay, S. (2002), "Marka Değeri (BrandEquity) ve Profesyonel Spor Kulüplerinin Taraftar İlişkileri Yoluyla Marka Değeri Yaratmaları Üzerine Bir Araştırma", Yayınlanmamış Profesörlük Tezi

Alper, D. & Aydoğan, E. (2017). "Finansal Bazlı Marka Değerinin Firma Performansı Üzerine Etkisi", Vol:3, Issue:16; pp:141-155 (ISSN:2149-8598)

Ar, A, (2004), Marka ve Marka Stratejileri, Detay Yayıncılık, 3. Baskı, ANKARA

Aracı, Ö. N. K.,& Bekçi, İ. (2017). Bulanık AHP Yöntemi İle Finansal Marka Değerleme Modellerinin Tespiti: Bankacılık Sektöründe Bir Uygulama. Muhasebe ve Finansman Dergisi, (75).

Baran, A. & Taşkın, E. (2017). Güven, iletişim ve empati bağlamında ilişkisel pazarlamanın tüketici temelli marka değerine etkisi: GSM operatör kullanıcıları üzerinde bir uygulama. International Journal of SocialSciencesandEducationResearch, 3(2), 361-378.

Bayrakdaroğlu, A.,&Mirgen, Ç. (2016). Marka Değerinin Hisse Senedi Getirisi Üzerine Etkisi: BİST'de Bir Araştırma. Business &EconomicsResearchJournal, 7(3).

Bayram, B. Ç., Ersen, N., Üçüncü, T., Akyüz, İ., & Akyüz, K. C. (2017). Bir Tüketici Temelli Marka Değerleme Çalışması: Panel Mobilya Sektörü ve Düzce. İleri Teknoloji Bilimleri Dergisi, 6(3), 115-121.

Brigham, E. F. , Ehrhardt C.; (2002), Financial Management, TheoryandPractice, 10th Edition, Southern- Western, USA.

Bursalı, O. (2009). Marka Değerinin Hesaplanmasında Gelir Temelli Yaklaşımlara Bir Alternatatif: Hıroshı Yöntemi Ve İMKB Tekstil Sektörü Uygulaması. Aksaray Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 1(1), 29-40.

Calderon, H.,Cervera, A., & Molla, A. (1997). Brandassessment: a key element of marketingstrategy. Journal of Product &Brand Management, 6(5), 293-304.

Cop, R.&Bekmezci, M.; (2005), "Marka ve Bilinirliliği Yüksek Markalı Çamaşır Deterjanı Üzerine Bir Uygulama", Ticaret ve Turizm Eğitim Fakültesi Dergisi, Sayı:1

Çetinsöz, B. C.,& Karakeçili, G. (2018). Turistik Destinasyonlarda Tüketici Temelli Marka Değerinin Ölçülmesi: Anamur Üzerine Bir Araştırma. Gaziantep UniversityJournal of SocialSciences, 17(1).

Dımbıloğlu, A. A. (2014). Marka değerinin belirlenmesi: örnek olay uygulaması BİST (Borsa İstanbul) kimya, petrol, kauçuk ve plastik ürünler sektöründe marka değerinin tespiti, Uzmanlık Tezi, Türk Patent Enstitüsü Markalar Dairesi Başkanlığı, Ankara.

Erkan, A. &Palta, G. (2017). Marka Değerinin Belirlenmesi ve Ölçülmesi Üzerine Finansal Bir Yaklaşım: Ampirik Bir Çalışma. Uluslararası Afro-Avrasya Araştırmaları Dergisi, 2(4), 175-186.

Franzen, G. (2002), Reklamın Marka Değerine Etkisi, Çeviren: Fevzi Yalım, Mediacat Kitapları, İstanbul.

Güllülü, U.,Erci G, Aysel S., ÜnalB., Gödekmerdan, L.(2008). Sigorta Hizmetlerinde Marka Değeri ve Marka Güveni Ankara: Detay Yayıncılık.

Hiroshi, T. (2012). Theempiricalanalysisviathecorporatebrandpowerevaluation model. SCIS-ISIS 2012, Kobe, Japan, November 20-24, 157-162.

http://brandfinance.com/images/upload/bf_global2018_500_website_locked_final_spread_02.02.18.pdf

http://www.bloomberght.com/tahvil/gosterge-faiz (16.03.2018)

http://www.investor.reuters.com/CompanyFinancialHighlights.aspx?ticker=IBM.N&target=%2fstocks%2ffinancialinfo%2fgrowth%2fepsestimates#epshistory (08.05.2017)

Interbrand, "The Top 100 Brands"http://interbrand.com/best-brands/best-global-brands/2017/ranking/ (E. T. 20 Mart 2018)

Kavas, A.; (2004), "Marka Değeri Yaratma", Pİ: Pazarlama ve İletişim Kültürü Dergisi, Cilt:3, Sayı:8

Kaya, Y.,(2002), "Marka Değerleme Metotları ve Bu Metotların Kullanımında Sermaye Piyasası Mevzuatı Açısından Çıkabilecek Sorunlar", Yeterlilik Etüdü, Sermaye Piyasası Kurulu Denetleme Dairesi.

Kayalı C.A., Yereli A., Soysal M., Terim B., (2004), "Marka Değerinin Firmaların Piyasa Değeri ve Finansal Performansları Üzerindeki Etkileri", 8. Ulusal Finans Sempozyumu, 27-28 Ekim, İstanbul.

Kendirli, S. Kendirli Ç. & Akgün, Z. (2016). Marka Değerleme Yöntemleri: Hiroshi Yöntemi İle Gıda Sektöründe Bir Uygulama. Journal of Accounting & Finance, (71).

Myers, C.A., (2003), "Managingbrandequity: a look at theimpact of attributes", Journal of Product&Brand Management, Vol:12, No:1, pp.39-51.

Nam K. E. (2010), MarkaDeğeriHesaplamaTekniklerininİncelenmesiveUygulamalıOlarakKarşılaştırılması, YayımlanmamışYüksekLisansTezi, GaziÜniversitesi, SBE, Ankara

Pınar, İ. (2005) Doğrudan Pazarlama, Seçkin Yayın Yayıncılık, Genişletilmiş ve Gözden Geçirilmiş 2. Baskı, Ankara.

Picton, David ve Armada Broderick (2001) Integrated Marketing Comminications, England: PearsonEducation Limited.

Rasouli R. (2016) Tüketici temelli marka değeri ile perakendeci temelli marka değerinin karşılaştırılması ve perakendeci temelli marka değerinin marka performansına etkisi üzerine bir araştırma (Ağrı-Iğdır-Van illerinde süt ürünleri örneği), Yayımlanmamış Doktora Tezi, Atatürk Üniversitesi SBE, Erzurum

Ross, S.,Randolp W.,Westerfield&JeffreyJ., (1996), Corporate Finance, IrwinMcGraw – Hill, USA.

Salinas, G. International Brand Valuation Manual, West Sussex, Wiley & Sons, 2009

Sarıkamış, C. (2000) Sermaye Pazarları, Alfa Basım Yayın, Dördüncü Basım, İstanbul.

Simon, C.J.&Sullivan M.W. (1993), "Themeasurementanddeterminants of brandequity: a financialapproach", Marketing Science, Vol:12, No:1, p.28-52.

Srıvastava, K. Rejendra ve Allan D. Shocker, (1991) "BrandEquity: A Perspective On ItsMeaningandMeasurement", Marketing ScienceInstitute, WorkingPaper, Cambridge, Ma: 91-124

Sweeney, C. Jillian ve Geoffrey N. Soutar (2001), "Consumer Perceived Value: The Development of A MulipleĠtemScale", Journal of Retailing, Vol. 77, 203-220.

Uygurtürk, H. Uygurtürk D. & Korkmaz, T. (2017), "Marka Değerinin Hiroshi Yöntemi İle Belirlenmesi: BİST'de İşlem Gören Seramik Sektörü Firmaları Üzerine Bir Araştırma", Sosyal Bilimler Metinleri Dergisi, c.2 ss.10-22

Uztuğ, F., (2003), Markan Kadar Konuş, MediaCat Kitapları, 2.Baskı, İstanbul

http://www.kariyer.net/dogtas-kelebek-mobilya-a-s-is-ilanlari-c4687-p29570/, erişim tarihi 02.02.2018