

**T.C.
GAZİ ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI
MUHASEBE FİNANSMAN BİLİM DALI**

MARKA DEĞERİNİN TESPİTİ VE İMKB'DE UYGULAMA

DOKTORA TEZİ

**HAZIRLAYAN
E. SAVAŞ BAŞCI**

**DANIŞMAN
PROF. DR. METİN KAMİL ERCAN**

ANKARA, 2009

ONAY

Eşref Savaş Başcı tarafından hazırlanan “**Marka Değerinin Tespiti ve İMKB’de Uygulama**” başlıklı bu çalışma **27.02.2009** tarihinde yapılan savunma sınavı sonucunda oybirliği ile başarılı bulunarak jürimiz tarafından İşletme Anabilim Dalı Muhasebe Finansman Bilim Dalında **Doktora Tezi** olarak kabul edilmiştir.

İmza

Prof. Dr. Kamil BÜYÜKMİRZA
(Bařkan)

İmza

Prof. Dr. Ahmet AKSOY

İmza

Prof. Dr. Metin Kamil ERCAN
(Danışman)

İmza

Prof. Dr. Ramazan AKTAř

İmza

Prof. Dr. Nevzat AYPEK

ÖNSÖZ

Marka kavramının hem tüketici hem de üretici açısından taşıdığı önem gittikçe artmaktadır. Gerek pazarlama bilimi gerekse de finans bilimi açısından incelenen ve önem verilen bir konu olmaya başlamıştır. Pazarlama bilimine göre marka bir süreç olarak ele alınırken, pazarlama faaliyetlerini belirlemeden satış sonrası faaliyetlere kadar uzanan bir alanı kapsamaktadır. Bu kapsamda marka hem psikolojik hem de nesnel açıdan incelenebilmektedir. Finans bilimi açısından da markanın; birleşme, devralma ya da satışlar üzerindeki etkisine kadar farklı açılardan incelendiği görülmektedir.

Hem pazarlama hem de finans bilimi açısından incelenen marka kavramı birtakım yöntemlerin gelişmesine imkan vermiştir. Markanın etkisini ya da değerini belirleyebilmek için ortaya atılan yöntemler davranışa dayalı, finansal ya da karma yöntem başlıkları altında incelenebilmektedir.

Pazarlama bilimin önde gelen bilim adamları ve uygulamacıları tarafından da kendi adları ile bilinen yaklaşım ve yöntemlerin geliştirilmesi marka kavramına olan ilginin ve önemin arttığının bir göstergesi olmaktadır. Aynı şekilde finans alanında da önemli bilim adamlarının geliştirdikleri yöntemler ve modellere göre de markanın finansal değeri hesaplanabilmiştir.

Tüm yaklaşımları bir model içinde değerlendiren danışmanlık firmalarının ortaya çıkışı ile de marka değeri bir bütün olarak hesaplanabilmiş ve tüm taraflar açısından da kabul görmeye başlamıştır. Karma yöntem olarak da adlandırılan bu yaklaşımların farklı ölçüm teknikleri ve değişik varsayımları ile eleştiri konusu olmasına rağmen, bu danışmanlık firmaları tarafından halen marka değeri sıralaması yapılmakta ve yayınlanmaktadır.

Marka ile ilgili bu süreçlerin artması konunun önemini artırdığı gibi, yeni çalışmaların yapılmasına da imkan tanımaktadır. Bu kapsamda hazırlanan bu tez ile de marka değeri üzerine çalışma yapan tüm kesimlere akademik bir akış açısı ile uygulama kolaylığı sağlaması düşünülmektedir.

Temelde marka kavramı ve özelde de yöntemlere odaklanılan bu çalışma ile literatür çalışması yapılarak marka değerinin bir model ile hesaplanması hedeflenmiştir. İncelenen modellerin varsayımsal farklılıkları ve uygulama yapılacak sektörün veri altyapısı gibi nedenlerle uygun olan bir model seçilmiş ve model Türkiye'ye uyarlanarak uygulanmıştır.

Uygulanan modelin sınırlılıklar kapsamında ifade edilen etkiler de göz önüne alınarak regresyon denklemi ile pratik amaçlı hesaplanabilirliği sorgulanmıştır.

Burada ifade edilen kapsamda çalışmanın tamamlanabilmesi için hem literatürün derlenmesi hem de yazılması aşamasında uzun sürece gerek duyulmuştur. Bu süreç hem kapsam hem de uygulama açısından birtakım zorlukları da beraberinde getirmiştir. Bu çalışmanın tamamlanması ve zorlukların aşılması sürecinde teşekkür etmem gereken kişiler olmuştur.

Özellikle fikir aşamasından sonlandırılmasına kadarki süreçte ve zorlukların geçilmesinde sağlamış olduğu değerli katkıları ile sayın hocam Prof. Dr. Metin Kamil Ercan'a, teşekkürlerimi ve şükranlarımı sunarım.

Tezin özellikle yazım aşaması, program yazılması ve uygulama kodlarının oluşturulması sürecinde vakit ayıramadığım ve bu süreçte anlayışlarını esirgemeyen değerli eşim ve oğluma da teşekkür ediyorum.

Son olarak tezin tamamlanması sürecinde manevi desteklerini esirgemeyen değerli hocalarım, Doç. Dr. Zeynel Abidin Özdemir ve Yrd. Doç. Dr. Murat Atan'a da bana olan desteklerinden dolayı teşekkürlerimi sunarım.

E. Savaş Başcı
Aralık 2008

İÇİNDEKİLER

ÖNSÖZ	i
İÇİNDEKİLER	ii
TABLolar LİSTESİ.....	vii
ŞEKİLLER LİSTESİ.....	viii
GİRİŞ	1

BİRİNCİ BÖLÜM

MARKA KAVRAMI VE MARKA DEĞERİNİN KAPSAMI

1.1. Marka Kavramı.....	3
1.2. Marka Türleri.....	6
1.2.1. Amaca Göre Marka Türleri	7
1.2.1.1. Ticaret Markası.....	7
1.2.1.2. Hizmet Markası	8
1.2.2. Sahibine Göre Marka Türleri.....	8
1.2.2.1. Ferdi Marka	8
1.2.2.2. Ortak Marka.....	8
1.2.2.3. Garanti Markası	9
1.2.2.4. Holding Markası	9
1.2.3. Biçimlerine Göre Marka Türleri	10
1.2.3.1. Harf Markası.....	10
1.2.3.2. Kelime Markası.....	10
1.2.3.3. Resim Markası	10

1.2.3.4. Ses Markası	10
1.2.3.5. Koku Markası	11
1.2.3.6. Kombine Marka	11
1.3. Marka Ürün İlişkisi.....	11
1.4. Marka Oluşturmanın Avantajları.....	16
1.4.1. Üreticilere Sağladığı Avantajlar	17
1.4.2. Tüketicilere Sağladığı Avantajlar	18
1.4.3. Perakendecilere Sağladığı Avantajlar.....	19
1.5. Marka Değeri ve İlişkili Kavramlar	20
1.6. Marka Değerinin Tarihsel Gelişimi	32
1.7. Marka Değerlemenin Kullanım Alanları.....	33
1.7.1. Firma Satın Almaları Ve Birleşmeleri	36
1.7.2. Marka Alım Ve Satımları.....	37
1.7.3. Franchising Ve Lisans Anlaşmaları	38
1.7.4. Firma –Yatırımcı İlişkileri	40
1.7.5. Firma Politikalarının Belirlenmesi	40
1.7.6. Firmanın Kredi İlişkileri	41
1.8. Hissedar Değeri İle Marka İlişkisi	41

İKİNCİ BÖLÜM

MARKA DEĞERİNİN TESPİTİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER

2.1. Marka Değerinin Tespiti	44
2.2. Marka Değerinin Tespitinde Kullanılan Yöntemler	52
2.2.1. Finansal Yöntemler.....	55
2.2.1.1. Marka Değerinin Maliyete Dayalı Olarak Hesaplanması	55

2.2.1.2. Marka Değerinin Piyasaya Dayalı Olarak Hesaplanması	57
2.2.1.3. Marka Değerinin Sermaye Piyasalarına Dayalı Olarak Hesaplanması	59
2.2.1.3.1. Simon ve Sullivan Yöntemi	59
2.2.1.3.2. Fernandez Yöntemi.....	61
2.2.1.4. Marka Değerinin Gelire Dayalı Olarak Hesaplanması	63
2.2.1.4.1. Fiyat Primi Yöntemi (Premium Price Method)	64
2.2.1.4.2. Bitişme Analizi Yöntemi (Conjoint Method)	67
2.2.1.4.3. Hedonik Yöntem(Hedonic Method)	68
2.2.1.4.4. İmtiyazdan Kurtulma Yöntemi(Relief from Royalty Method).....	69
2.2.1.4.5. Crimmins Yöntemi (Crimmins Method)	72
2.2.1.4.6. Kern Yöntemi (Kern's Method).....	73
2.2.1.4.7. Hirose Yöntemi (Hirose Method – Japan Method)	74
2.2.2. Davranışa Dayalı Yöntemler	77
2.2.2.1. Kapferer Yöntemi	78
2.2.2.2. Aaker Yöntemi.....	78
2.2.2.3. Keller Yöntemi	79
2.2.3. Karma Yöntemler	80
2.2.3.1. Interbrand Yöntemi.....	80
2.2.3.2. Financial World Yöntemi	83
2.2.3.3. A.C. Nielsen Yöntemi	83
2.2.3.4. Brand Finance Yöntemi.....	84
2.2.3.5. BBDO Yöntemi.....	86
2.3. Yöntemlerin Karşılaştırmalı Literatür İncelemesi.....	87

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM
İMKB GIDA SEKTÖRÜNDE MARKA DEĞERİNİN
TESPİTİNE YÖNELİK BİR UYGULAMA

3.1. Modelin Evreni ve Veri Seti	89
3.2. Modelin Kapsamı ve Sınırlılıkları	91
3.3. Modelin Kurulması ve Çözüm Aşamaları	94
3.3.1. Modele Konu Olan Verilerin İncelenmesi	94
3.3.1.1. Bilanço Verilerinin İncelenmesi	94
3.3.1.2. Gelir Tablosu Verilerinin İncelenmesi	101
3.3.2. Hirose Modeli Değişkenlerinin Hesaplanması	108
3.3.2.1. Prestij Değişkenin Hesaplanması	109
3.3.2.2. Sadakat Değişkenin Hesaplanması	113
3.3.2.3. Genişleme Değişkenin Hesaplanması	114
3.4. Modelin Sonuçları	116
3.5. Regresyon Modeli	119
3.6. Regresyon Modelinin Ampirik Bulguları	121
3.7. Hirose Modeline Düzeltilmiş Genişleme Değişkenli Bir Yaklaşım ve Ampirik Bulgular	124
3.8. Değerlendirme	130
SONUÇ	136
KAYNAKÇA	140
ÖZET	150
ABSTRACT	151

TABLolar LİSTESİ

Tablo 1.1: Ürün Markası ile Kurumsal Marka'nın Rol Paylaşımı	14
Tablo 1.2: Marka Sermayesi ve Marka Değeri Kavramları.....	22
Tablo 1.3: Ankete Katılan Firmaların Marka Değerlemeyi Kullanma Nedenleri.....	35
Tablo 1.4: Ankete Katılan Firmaların Marka Değerlemeyi Hangi Sıklıkla Yaptıkları.....	35
Tablo 2.1: InterBrand Marka Değeri Sıralamasında İlk 20 Marka	46
Tablo 2.2: Brand Finance Marka Değeri Sıralamasında İlk 20 Marka.....	48
Tablo 2.3: Coca Cola ve Pepsi Markalarının Her İki Kuruluşa Göre Marka Değeri Karşılaştırmaları	50
Tablo 2.4: Türkiye'de Marka Değeri En Yüksek 10 Firma.....	51
Tablo 2.5: Interbrand'ın Kullandığı Marka Gücü Analizi Kriterleri ve Ağırlıkları	81

ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil 1.1: Marka Türleri Ayrımı	7
Şekil 1.2: David A. Aaker Ürün Marka İlişkisi	13
Şekil 1.3: Bireysel Satın Alma Düzeyinden Marka Değerine Akım.....	23
Şekil 1.4: Bireysel Düzeyde Satın Alma Kararlarının Değer Sürücüleri	24
Şekil 1.5: Marka Sermayesi ve Marka Değeri Kavramsal Çerçeve	27
Şekil 1.6: İşletmelerin Marka Değerlemeyi Kullanım Amaçları	29
Şekil 2.1:Cravens ve Guilding'in Marka Değerleme Yöntemleri Arası Etkileşimler.....	53
Şekil 2.2: Fernandez'e Göre Alıcı ve Satıcının Değerleme Farklılıkları.....	62
Şekil 2.3: Interbrand'ın S Eğrisi.....	82

GİRİŞ

Marka kavramı bir çok nedenle önemi artan bir olgu olmaktadır. Bu nedenlerin başında ise değişen rekabet koşulları, teknolojik yenileşme, tüketici davranışlarındaki beklenti farklılığı ve firma satın alma ya da birleşme yer almaktadır. Marka kavramının bu artan önemi pazarlama alanında olduğu kadar finans alanında da önemli yer tutmaya başlamaktadır.

Bir taraftan pazarlama bilimi markanın tanımında yeni kavramları belirlerken, diğer taraftan da markanın oluşma süreçlerini belirlemeye çalışmaktadır. Önceleri sadece tüketici davranışlarına odaklı bir yaklaşım kabul görürken, zamanla tüketicinin satın alma davranışının altında yatan nedenler ve psikolojik faktörler de incelenmeye başlanmıştır. Bu süreçte markanın işletme için sağlayacağı finansal fayda da önemini artırmış ve incelemeye konu olmuştur.

Markanın finansal değerinin belirlenmeye çalışıldığı ilk örnekler incelendiğinde, firmaların birleşme ya da satın alma anlaşmalarında markalarının ne olacağı, ne kadarlık bir değeri olacağı ve bu değer nasıl hesaplanacağı sorularına cevap aranmaya çalışıldığı görülmektedir.

Bu süreçte birçok akademisyen ve uygulamacı markanın değerini hesaplayabilmek için çok sayıda yöntem önermektedir. Bu yöntemlerin bazıları davranışa dönük ölçümler yaparken, bazıları da finansal olarak hesaplama yapma yoluna gitmektedir. Karma yöntem olarak da adlandırılan ve her iki yöntemi birleştirerek marka değerini hesaplamaya çalışan yöntemler de bu süreçte uygulamacılar tarafından sıklıkla kullanılmıştır.

Marka değerinin önemini vurgulayacak uygulamalardan ilki Londra Borsası'nda yaşanmıştır. Borsa, 1990'lı yıllarda, Rank Havis Mc Dougall'ın uyguladığı yöntemle belirlenen marka değerini onaylaması ile markalı ürünlere sahip firmaların konuya olan ilgisini artırmıştır. Aynı dönemde Philip Morris Co'nun Kraft Foods'u 12,9 milyar dolara satın alırken bunun 11,6 milyar dolarını maddi olmayan duran varlıklara özellikle de marka değerine

ödediğini açıklaması marka değerinin firmalar için önemli bir unsur olduğunu ortaya koymaktadır.

Marka değerinin artan önemi ve geliştirilen yöntemler bu çalışma kapsamında incelenmekte ve markanın değerinin tespit edilmesine odaklanılmaktadır.

Çalışmanın birinci bölümünde marka ve marka değerinin kapsamı açıklanmaktadır. Markalar türlerine göre incelendikten sonra, ürün ile marka arasındaki ilişki açıklanmaya çalışılmaktadır. Marka oluşturmanın taraflar açısından faydası ve marka değerinin ilişkili kavramlarla incenmesini marka değerinin kullanım alanları izlemektedir. Marka değerlemenin kullanım alanları ve hissedarla ilişkilendirilmesi birinci bölümün kapsamı oluşturmaktadır.

İkinci bölümde ise, literatürde marka değerinin tespitinde kullanılan yöntemler incelenmektedir. Buna göre finansal, davranışa dayalı ve karma yöntemler olarak üçe ayrılan bu yöntemler içerdikleri uygulamalarla açıklanmaya çalışılmaktadır.

Çalışmanın üçüncü bölümünde ise uygulama yapılmaktadır. İMKB Gıda sektöründe sürekli olarak faaliyet gösteren firmaların marka değerleri, ikinci bölümde açıklanan Hirose yöntemi ile tespit edilmeye çalışılmaktadır. Hirose modeline, düzeltilmiş genişleme değişkenli bir yaklaşım önerilmekte ve bu yeni yaklaşıma göre de elde edilen marka değerleri çoklu regresyona tabi tutulmaktadır.

Elde edilen regresyon modellerinin ampirik bulguları karşılaştırılarak tanımlanan sınırlılıklar altında Türkiye Gıda sektöründe faaliyet gösteren firmalar için marka değerini tespit edebilecek pratik bir model önerilmektedir.

BİRİNCİ BÖLÜM

MARKA VE MARKA DEĞERİNİN KAPSAMI

1.1. Marka Kavramı

Ticaretin bir gereği olarak, ürünlerin birbirlerinden ayırt edilebilmesi amacıyla üretici ya da satıcıyı farklılaştıracak bir kavram arayışı, günümüzde marka olarak adlandırılan kavramın doğmasına neden olmuştur. Marka olarak kullanıldığı iddia edilen işaretler ilk olarak Eski Mısır çanaklarında görülebilmektedir. Ortaçağda Avrupa ülkelerindeki tacirlerin de ticaret alanlarını göstermek ve rakiplerine karşı korunmak ve ürünlerini diğer ürünlerden farklılaştırmak amacıyla kullanmış oldukları işaretler de kullanılan ilk marka örnekleridir.¹ Markası olan ürünler ayrıca belli bir pazar payına sahip olurken, pazardaki boşluğu da doldurarak, ilk olma eğilimi içine girmiştir. Böylece potansiyel rakiplerine karşı pazarda yer tutma eğilimi de ortaya çıkmıştır.² Pazarda yer tutma amacını dışında da özellikle Ortaçağ Avrupası'ndaki esnafların ürettikleri ürünlerde niteliği ayırt edici olarak kullandığı işaretlerin okuma yazma bilmeyenlere hitap eden sembollerden oluştuğu da bilinen ilk örneklerdir.³

Marka kavramının sembol, şekil, yazı gibi ilk örneklerinde özellikle Roma hukukunda da dava konusu olduğu görülmektedir. Özellikle 19. yüzyılda, bilim ve teknikteki gelişmelere bağlı olarak marka kavramı daha geniş yer bulmuş ve marka ile haklar koruma altına alınmaya başlanmıştır. 1857 yılında Fransa, 1858'de Avusturya, 1862'de İngiltere, 1868'de İtalya, 1871'de Osmanlı, 1874'de Almanya, 1879'da Belçika ve İsviçre, markadan kaynaklan hakların yasa ile koruma altına alındığı ilk örnekleridir.⁴

¹ Tiryakioğlu, Yavuz. "Markanın Tarihçesi", Kaynak:www.istekpatent.com, Erişim Tarihi: 16.11.2007

² Aaker, David. **Managing Brand Equity Capitalizing on the Value of a Brand Name**, The Free Press, 1991, USA, sayfa: 5

³ Tiryakioğlu, a.g.e., 2007

⁴ Tiryakioğlu, a.g.e., 2007

23 Haziran 1857 tarihli Fransız Markalar Kanunu, Türkiye’de markalar ile ilgili ilk yasal düzenlemeye kaynak olmuş ve 1871 yılında yasal anlamda ilk uygulama yürürlüğe girmiştir. Ancak, günümüzdeki kadar etkin olmamakla birlikte, yasal yaptırımları da son derece azdır. Bu ilk yasal uygulamayı 12 Mart 1965’de 551 sayılı Marka Kanunu çıkarılmasıyla günümüzde de geçerliliğini sürdüren bir yapı kazanmıştır.⁵

Yasal anlamda marka kavramı 556 sayılı Markaların Korunması Hakkında Kanun Hükmünde Kararname ile son şeklini alarak, şu şekilde tanımlanmıştır:⁶

“Madde 5- Marka, bir teşebbüsün mal veya hizmetlerini bir başka teşebbüsün mal veya hizmetlerinden ayırt etmeyi sağlaması koşuluyla, kişi adları dahil, özellikle sözcükler, şekiller, harfler, sayılar, malların biçimi veya ambalajları gibi çizimle görüntülenebilen veya benzer biçimde ifade edilebilen, baskı yoluyla yayınlanabilen ve çoğaltılabilen her türlü işaretleri içerir.”

Üretici ile tüketici arasında imzalanmış yazılı olmayan bir sözleşme olan marka, mal ve hizmetlere bilinirlik kazandıran birçok unsurun bileşiminden oluşmaktadır. Marka kavramı Türkçeye İtalyanca “marca” kelimesinden girmiş olup birçok kişi ya da kurum farklı tanımlar geliştirmiştir.

Amerikan Pazarlama Birliği (American Marketing Association) markayı “bir satıcı ya da satıcılar grubunu ürünlerini ya da hizmetlerini tanımlamaya ve rakiplerinden ayırmaya yarayan isim, sembol, terim, desen veya bunların bir kombinasyonu” olarak tanımlamaktadır.⁷

Aaker markayı, işletmenin varlık ve borçlarının bütünü ile ilişkili, mal ya da hizmet üreticisinden Tüketicilere olan değer aktarımını sağlayan isim veya sembollerin bir bütünü olarak ifade etmektedir.⁸ Kapferer ise, markanın

⁵ Tiryakioğlu, a.g.e., 2007

⁶ **556 Sayılı Markaların Korunması Hakkında Kanun Hükmünde Kararname**, 27.06.1995 tarih ve 22326 sayılı Resmi Gazete

⁷ Wood, Lisa; “Brands and Brand Equity:Definition and Management”, **Management Decision**, Vol:38 No:9.,2000 , sayfa:664

⁸ Aaker, a.g.e., s.7

sadece sembol, grafik, işaretle tanımlamaya yetmeyecek bir özelliği ile kuşaklar arası aktarılan bir hafızası olduğunu belirtmiştir. Ürünlerin özellik ve kalite gibi nitelikleri ile birbirlerinden ayrılacak bir yapıda alıcı ile satıcı arasında imzalanan bir sözleşme niteliğinde olduğunu ifade etmiştir.⁹

Pazarlama Bilim Enstitüsü (*Marketing Science Institue-MSI*) ise markayı “ilgili olduğu firmaya rakiplerine göre daha yüksek satış hacmi ve daha yüksek kar marjı sağlayan bir değer” olarak tanımlamaktadır.¹⁰

Amerika Pazarlama Birliği (*American Marketing Association-AMA*)’ne göre de marka; satıcı bir grubun mal ya da hizmetini ifade etmek için kullanılan isim, kavram, işaret, sembol, tasarım ya da bunların bir bütününden diğerinden ayırt etmek için kullanılan değerler bütünüdür, şeklinde tanımlamaktadır.¹¹

Herman ise markayı tüketicilerin hislerinde belirli bir fayda temin etmeye yönelik, genellikle standartlaştırılmış ve sembolik tanımlarla birleştirilmiş bir beklenti olarak tanımlamaktadır.¹²

Marka, tüketicinin ürün ve hizmete ilişkin düşüncesini yansıttmasının yanında firmalar arası rekabette ön plana çıkan en önemli unsurlardan birisidir. Firmalar, ürettikleri mal ve hizmetlerin sürekli talep edilmesini sağlamak ve buna bağlı olarak da düzenli satış hâsılatı ve nakit akımına sahip olmak istemektedir. Böylece marka, firmalar için değer ve güç göstergesi konumuna da gelmektedir.¹³

Marka, tüketiciler ve toplum açısından olduğu kadar firmalar için de büyük önem taşımaktadır. Satışlarda istikrarın sağlanmasında, nakit akışının hızlanmasında, fiyatların belirlenmesinde, firmanın kalıcılığının

⁹ Kapferer, J. Noel. **Strategic Brand Management**, The Free Pres, 1994, USA, sayfa:12-17

¹⁰ Fernandez, Pablo. “Valuation of Brands and Intellectual Capital”, **Social Science Research Network- SSRN**, Working Paper, 2001, id:id270688, s.4

¹¹ Keller, Kevin L. **Strategic Brand Management Building, Measuring And Managing Brand Equity**, 2nd Edt., Prentice Hall Pub., 2003, s.3

¹² Herman, Dan. **Marka Olmak İstiyorum**, (Çev. Toros Altıntuğ), Alteo Yayıncılık, İstanbul, 2006, s.69-70

¹³ Kayalı C.A., Yereli A, vd. “Markaların Firmaların Piyasa Değeri ve Finansal Performansları Üzerine Etkileri”, **VIII. Ulusal Finans Sempozyumu**, İTÜ İşletme Fakültesi, İstanbul, 2004, s. 181

sağlanmasında ve büyüme potansiyelinin artmasında önemli bir rol üstlenmektedir.

Bütün bu tanımlamalardan sonra marka; firmaları ve ürünleri birbirinden ayıran, tüketicinin firmayı ve ürünü algılama biçimini etkileyen somut ve soyut unsurların birleşiminden oluşmuş bir kavram olarak tanımlanabilir.

Yapılan farklı tanımlardan marka kavramının onu oluşturan kurumun misyonunu, vizyonunu, hedeflerini ve değerlerini barındırdığı görülmektedir. Bir başka ifadeyle marka, üreticinin felsefesinin, kurumsal imajının ve sunulan hizmetin özelliklerinin ürüne yansımalarıdır.

Marka, tüketicinin ürün ve hizmete ilişkin düşüncesini yansıtırken, firmalar arasındaki rekabette de ön plana çıkan bir unsur olmaktadır. Ürünlerin kolaylıkla taklit edilebilmesine karşın markanın taklit edilmesi oldukça güçtür. Güçlü bir marka firmanın satışlarının artmasına, ürettiği mal ya da hizmetleri daha yüksek fiyattan satabilmesine, farklı alanlarda kurumun kredibilitésinin artmasına olanak sağlamaktadır.¹⁴

Pazarlamanın temel unsurlarından olan marka, sadece somut bir ürünü ya da hizmeti diğer ürünlerden ayırt etmek için değil; bir sanatçı, sporcu, siyasetçi, şehir veya ülke için de kullanılmaktadır.

1.2. Marka Türleri

Marka türlerine ilişkin yapılmış standart bir sınıflama yoktur. Marka, çeşitli özelliklerine göre farklı biçimlerde sınıflanabilmektedir. Türk hukuk mevzuatına göre ise marka; ortak marka, garanti markası, ticaret markası ve hizmet markası olmak üzere dört başlık altında incelenmektedir.¹⁵

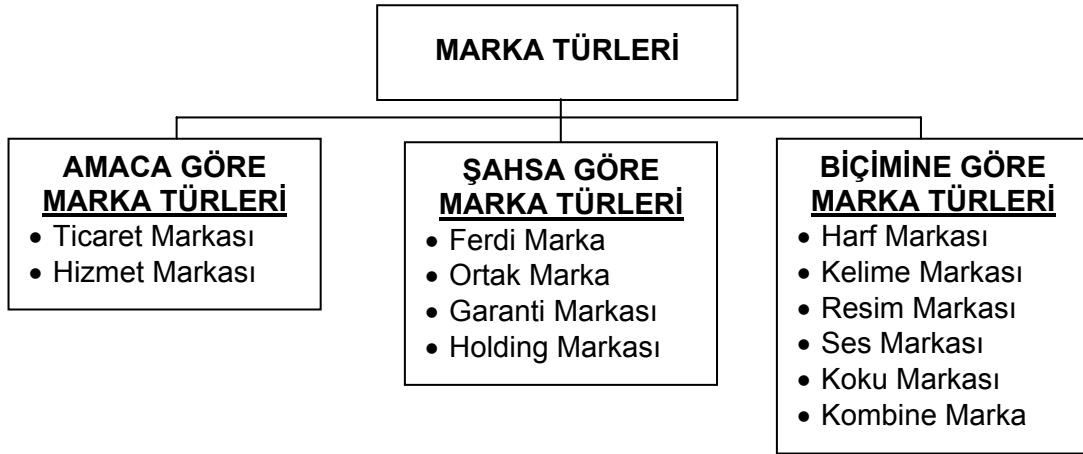
¹⁴ Baydaş, Abdulvahap. "Pazarlama Açısından Markanın Finansal Değeri ve Dış Ticaret İşletmelerinde Bir Uygulama", **Bilgi**, Yaz-2007 Sayı:42, s.127

¹⁵ **556 Sayılı Markaların Korunması Hakkında KHK**, 27.06.1995 tarih ve 22326 sayılı Resmi Gazete, Madde.2

Farklı yazarlara göre ise marka türleri çeşitli sınıflamalara ayrılmıştır. Bunlardan Kim'e göre yapılan bir tasnifte marka türleri, fonksiyon tabanlı(*function-oriented brands*) ve prestij tabanlı(*prestige-oriented brands*) olarak sınıflandırılmaktadır.¹⁶

Bu çalışma kapsamında marka türlerini yaygın sınıflamalar dikkate alındığında aşağıdaki şekilde olduğu gibi amaca, şahsa ve biçimine göre sınıflandırmak mümkündür.

Şekil 1.1: Marka Türleri Ayrımı



1.2.1. Amaca Göre Marka Türleri

Marka, genel olarak belirli bir mal ya da hizmete ilişkin olarak kullanılmaktadır. Bu durumda markaları ticaret markası ve hizmet markası olarak ayırmak mümkündür.

1.2.1.1. Ticaret Markası

Bir firmanın mallarının, başka firmaların mallarından ayırt edilmesini sağlayan marka, ticaret markasıdır. İş dünyasında nihai mallar üzerinde

¹⁶ Kim K. Chung, Lavack M. Anne, "Vertical Brand Extensions: Current Research and Managerial Implication, Journal of Product and Brand Management, Vol. 5, No.6, 1996, s.25

sadece ona nihai şeklini veren firmanın değil, temel maddeyi üreten firmanın markasının yer aldığı da görülmektedir. Bu tür markalar da ticaret markası olarak nitelendirilmektedir. Televizyon, gazete, otomobil ve bilgisayar gibi çeşitli ürünlerin ve ambalajlarının üzerinde kullanılan tanıtıcı işaret, şekil ve yazılar ticaret markasına örnektir.

1.2.1.2. Hizmet Markası

Bir firmanın hizmetlerini diğer firmaların hizmetlerinden ayırt etmeye yarayan marka, hizmet markasıdır. Üçüncü şahıslara yarar sağlayan her türlü faaliyette kullanılan marka, hizmet markası olarak değerlendirilmektedir.¹⁷ Danışmanlık, bankacılık, sigortacılık, reklâmcılık ve turizm acenteliği gibi hizmet sektöründe kullanılan işaret, şekil ve yazılar hizmet markasına örnektir.

1.2.2. Sahibine Göre Marka Türleri

Sahibine göre marka türleri; ferdi marka, ortak marka, garanti markası ve holding markası olarak dört başlık altında incelenmektedir.

1.2.2.1. Ferdi Marka

Markanın sağladığı hakların sadece bir kişiye ait olduğu ve kişinin bu hakları tek başına kullandığı marka türüdür. Ferdi markada marka sahibi, gerçek kişiler olabileceği gibi kamuya veya özel sektöre ait tüzel kişilikler de olabilmektedir.

1.2.2.2. Ortak Marka

Ortak marka; üretim, ticaret veya hizmet firmalarından oluşan bir grubun mal veya hizmetlerinin diğer firmaların mal veya hizmetlerinden ayırt

¹⁷ Arkan Sabih. **Marka Hukuku**, Cilt: I, 1997, Ankara, s.44

etmeye yarayan işaretlerdir.¹⁸ Çoğunlukla belirli bir kalite standardını sağlamak için aynı sektörde faaliyet gösteren firmalar grubu tarafından kullanılmaktadır. Söz konusu marka, genellikle bir firmalar grubuna veya bu grubun oluşturduğu birliğe ait olmaktadır. Ortak markanın ana fonksiyonu ortak marka kullanılan ürünlerin özellikleri ve kalitesi konusunda tüketiciyi bilgilendirmesidir.¹⁹ Ortak markaya örnek olarak, Dünya’da perakende çiçekçilik sektöründe faaliyet gösterenlerin oluşturduğu Interflora, Türkiye’de de Serbest Muhasebeciler ve Mali Müşavirler Odası’na ait markalar gösterilebilir.

1.2.2.3. Garanti Markası

Marka sahibinin kontrolü altında birçok firma tarafından o firmanın ortak özelliklerini, üretim şekillerini, coğrafi menşelerini ve kalitesini garanti etmeye yarayan işaretler, şekiller ve yazılar garanti markası olarak nitelendirilmektedir. Garanti markası malın üreticisi ile ilgili değil, üretilen malların kalitesi ve özellikleriyle ilgilidir. Marka sahibinin belirlediği standartlara uyan her işletme, marka sahibinin izni ve kontrolü altında kendi ürünü için bu markayı kullanma hakkına sahiptir. Garanti markasını ortak markadan ayıran en önemli fark, belirlenmiş standartları sağlayan bütün firmalarca kullanılabilir olmasıdır. Garanti markasına örnek olarak Uluslararası Yün Birliği’ne ait olan “woolmark” markası, TSE markası, ISO 9000 ve CE işareti örnek olarak verilebilir.

1.1.2.4. Holding Markası

Holding markası, bir holdinge bağlı firmaların ürettiği mal ve hizmetlerde kullanılan ve onları diğer firmalardan ayıran ortak markadır. Sabancı Holding’e bağlı bütün firmalarda kullanılan ve daire içerisine

¹⁸ 556 Sayılı KHK,

¹⁹ Karaahmet ve Yalçiner. **Marka Tescilinin Temel İlkeleri**, İstanbul, 1999, s.50

yazılmış “S” ve “A” harfleri ile Koç Holding’e bağlı bütün firmalarca kullanılan “koçboynuzu” holding markasına iyi birer örnektir.

1.2.3. Biçimlerine Göre Marka Türleri

Biçimlerine göre marka türleri; harfler, kelimeler, resimler, kokular, sesler, renkler ya da bunların kombinasyonundan oluşmaktadır. Kişi ve şehir adları da marka olarak kullanılabilir.

1.2.3.1. Harf Markası

Kelimelerin baş harflerinden oluşan marka türü olup, genelde uzun kurum isimlerinin kısaltılmasından oluşmaktadır.

1.2.3.2. Kelime Markası

Kelime markası, mümkün olduğunca kısa kelimelerden oluşan marka türüdür. Bu marka türü fonetik olarak kulağa hoş gelmeli ve küçültülmüş haliyle de tüketiciler tarafından kolayca okunabilmelidir.

1.2.3.3. Resim Markası

Resim, sembol ya da desenden oluşmuş markadır. Genelde kelime ya da metinlerle tamamlanmaktadır. Resim markasında kullanılan şekiller genellikle markaları ayırt edici özelliği olan özel olarak tasarlanmış çizimlerden oluşmaktadır.

1.2.3.4. Ses Markası

İşitildiği zaman belirli bir firmanın mal veya hizmetlerini akla getiren sesli işaretlerdir. Herhangi bir radyo veya televizyon programının başladığını

belirten başlangıç müzikleri, bir işletmenin malını anımsatmak üzere bir hoparlörden yayılan bir melodi ses markasına örnek olarak gösterilebilir.

1.2.3.5. Koku Markası

Bir firmanın ürettiği malı, diğer işletmeler tarafından üretilen mallardan kokusal olarak ayıran işaretlere koku markası denir. Kozmetik firmalarınca üretilen parfümler koku markasına örnek gösterilebilir.

1.2.3.6. Kombine Marka

Kelime, harf, ses, resim ve benzeri gibi en az iki unsurun bir arada bulunduğu markalara kombine marka denir.

1.3. Marka ve Ürün ilişkisi

Yukarıda marka türleri üç ayrı sınıfta incelenmiş ve tanımlanmıştır. Marka gibi ürün kavramı da birbirlerine yakın bir kavram olup, markadan farklılıkları bulunmaktadır.

Pazarlama alanında akademik çalışmaları ile tanınan Philip Kotler ürünü; *“ihtiyaç duyulan ya da beklenen faydayı sağlama amacıyla pazarda yer alma, kazanım elde etme, kullanılma ya da tüketilme şeklinde pazara sürülen ve çoğunlukla fiziksel olan her şeydir”*, şeklinde ifade etmiştir.²⁰ Bu tanımdan yola çıkarak Kotler ürünü, özelliklerini de dikkate alarak beş seviyede tanımlamıştır. Bunlar:²¹

²⁰ Kotler Philip, “Country as Brand, Product, and Beyond: APlace Marketing and Brand Management”, **The Journal of Brand Management**, Vol.9, Issue.4, 2002, s.249

²¹ Keller(2003), a.g.e., s. 4

1. *Temel fayda seviyesi(core benefit level)*, Tüketicinin bir mal ya da hizmetten beklediği temel faydayı ifade etmektedir.

2. *Genel ürün seviyesi(generic product level)*, ürünün ek özellikleri olmaksızın sadece temel özelliklerini (ya da fonksiyonlarını) sağladığı seviyeyi ifade etmektedir.

3. *Beklenen ürün seviyesi(expected product level)*, Tüketicinin satın aldığı ürün ile ilgili olarak beklediği özellikleri taşıdığına kanaat getirdiği seviyeyi ifade etmektedir.

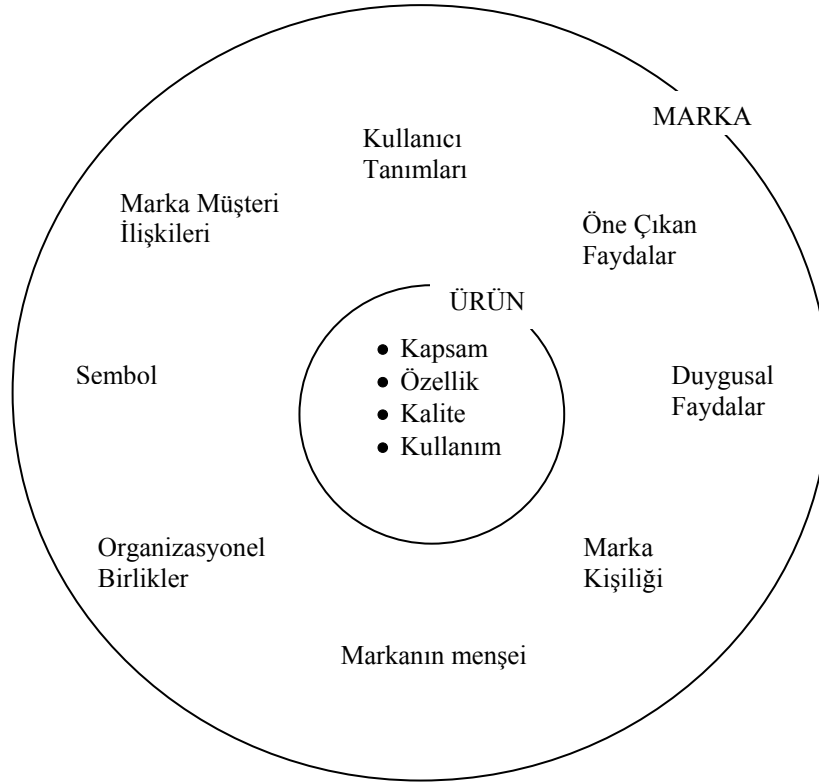
4. *Güçlendirilmiş ürün seviyesi (augmented product level)*, ürün ile birlikte ek özelliklerin, faydaların ya da hizmetlerin de birlikte verildiği ürün seviyesini ifade etmektedir.

5. *Potansiyel ürün seviyesi (potential product level)*, ürün ile ilgili gelecekte güçlendirme ya da değişim süreçlerinin yaşanacağı beklentisi olan ürün seviyesini ifade etmektedir.

Aaker ise markanın üründen daha çok şey ifade ettiğini(*A Brand Is More Than a Product*) ve ürünün daha dar bir kavram olduğunu savunmaktadır. Aaker marka ve ürün ilişkisini aşağıdaki şekilde göstermektedir.²²

²² Aaker, A. David, **Building Strong Brands**, The Free Press, USA, 1996, s.73

Şekil 1.2: David A. Aaker Ürün Marka İlişkisi



Kaynak: Aaker, A. David. Building Strong Brands, The Free Press, USA, 1996, s.74

Kapferer ise, marka ürün arasındaki ilişkiyi açıklarken markayı, ürün markası(*product brand*) ve kurumsal marka(*corporate brand*) olarak ikiye ayırmaktadır. Ürün markası ile amaçlanan, ürünün ismi, pazardaki pozisyonu ve tek olması gibi özellikler vurgulanmakta ve buna göre strateji üretilmesi gereğini savunulmaktadır. Bu strateji ile her yeni bir ürün için bireysel bir ürün markası oluşturulmaktadır. Buna karşın kurumsal marka ile ürün markalarının bir portföyü olarak üretici kurumun markası ifade edilmektedir.²³

Kapferer ürün markası ile kurumsal marka arasındaki ilişkiyi taraflar açısından aşağıdaki tabloda göstermektedir.

²³ Kapferer, a.g.e., s.149 ve 171

Tablo 1.1: Ürün Markası ile Kurumsal Marka'nın Rol Paylaşımı

Taraflar	Ürün Markası (Product Brand)	Kurumsal Marka (Corporate Brand)
Tüketiciler	+++++	+
Ticari Birlikler	++++	+
Çalışanlar	+++	++
Tedarikçiler	+++	+++
Basın	+++	+++
İhraç Grupları	++	++++
Yerel Halk	++	++++
Akademik Toplum	++	++++
Düzenleyici Otorite	+	++++
Hükümet	+	++++
Finansal Piyasalar	+	+++++
Hissedarlar	+	+++++

Kaynak: Kapferer, J. Noel. Strategic **Brand Management**, The Free Press, 1992, USA, sayfa:173

Keller ise, markanın üründen kaynaklanan riskleri azaltabileceğini savunmaktadır. Buna göre, Tüketici bir tüketim ürününü aldığı anda çeşitli risklerle karşı karşıya kalmaktadır. Ürüne ait marka ise bu riskleri azaltabilecek bir yapı sağlayabilmektedir. Burada ifade edilen marka, ürünün herkes tarafından iyi tanınan bir yapıda olması anlamındadır. Kötü markaya sahip ürünlerin de olduğu düşünüldüğünde Keller' in ifade ettiği riskleri azaltmanın yanında, bu risklerin nedeni ya da artmasını sağlayıcı bir etkisinin de olduğu göz ardı edilmemelidir. Özellikle Milberg ve Sinn' in çalışmalarında²⁴ markanın kalitesinin firmanın satışları ile doğrudan ilişkili olduğunu ve kaliteden uzaklaşılan marka stratejileri ile tüketicilerin olumsuz bir geri bildirim sergileyerek markadan uzaklaştığını ispatlamıştır. Yazarlar

²⁴ Milberg, Sandra ve Sinn, Franciska. "Vulnerability of Global Brands to Negative Feedback Effect", **Journal of Business Research**, Vol.61, 2008, s.684-690

“*negative feedback effect*” olarak adlandırdıkları bu etki ile tüketicinin satın alma davranışından uzaklaşarak doğrudan satışı azaltıcı bir etkiye neden olabileceğini vurgulamıştır. Keller ise tüketicinin satın aldığı ve ürüne ilişkin karşı karşıya kalabileceği riskleri:²⁵

- a. *Fonksiyonel risk (functional risk)*, ürünün beklenen fonksiyonlarını gösterememesi,
- b. *Fiziksel risk (physical risk)*, ürünün kullanıcısı ya da çevresinin fiziksel mutluluğunu ya da sağlığını tehdit edebilecek unsurlara neden olabilmesi,
- c. *Finansal risk (financial risk)*, ürünün ödenen fiyatın değerinde olmaması,
- d. *Sosyal risk (social risk)*, ürün diğer tüketicilerden utanmaya neden olabilmesi,
- e. *Psikolojik risk (psychological risk)*, ürünün tüketicinin akıl sağlığını etkileyebilmesi,
- f. Zaman riski (*time risk*), ürün, diğer fayda sağlanabilecek ürünlerin varlığı ile fırsat maliyetine ve dolayısıyla da zaman kaybına neden olabilmesi, şeklinde sınıflandırmıştır.

Yukarıda farklı yazarlar tarafından marka ve ürün arasındaki ilişki, tamamlayıcı, betimleyici ve sınıflandırmacı biçimde incelenmiştir. Ancak marka ile ürün arasındaki farkı açıklayabilmek için bazı yazarlar da temel farklılıklardan yola çıkarak bu kavramları ayrıştırma yoluna gitmiştir. Park²⁶ ve Srinivasan, Crimmins²⁷, Seetharaman²⁸ başta gelenleridir.

Bu yazarlara göre marka ile ürün arasındaki temel farklılıklar:

²⁵ Keller(2003), a.g.e., s.10

²⁶ Park , C. ve Srinivasan, V. “A Survey-Based Method For Measuring And Understanding Brand Equity And Its Extendability” **Journal of Marketing Research**, Cilt:31, 1994, Sayı:2, s.271

²⁷ Crimmins , James C. “Better Measurement and Management of Brand Value”, **Journal of Advertising Research**, Cilt:32, Sayı:4,1992, s.11

²⁸ Seetharaman, A. Nadzir Z.A.B.M.; Gunalan S. “A Conceptual Study On Brand Valuation”, **The Journal of Product & Brand Management** ,Cilt:10, Sayı:4, 2001, s. 243

- *Taklit edilememe*, Ürünler kolaylıkla taklit edilebilirken markaların aynı kolaylıkta taklit edilememesi,
- *Markanın sağladığı üstünlükler*, diğer ürünlerden ayrılmasını sağlayan değerler sunması(kalite, güvenlik, vb.),
- *Markanın ömrü*, ürünün ömrü kısa olabilirken markanın ömrü yürütülen stratejilere bağlı olarak nispeten daha uzun olması,
- *Marka talep ile üretilirken*, ürünün her üretim ortamında üretilebilmesi,

şeklinde ayrıştırılabilir.

1.4. Marka Oluşturmanın Avantajları

Büyük firmaların başarılarının en büyük kısmı marka oluşturmaya yapılan yatırımdır. İşletmeler de bu güce ulaşabilmek için marka oluşturmak durumundadır. Oluşturulacak markaların tanınırlığı ve Tüketici gözündeki güvenilirliği, işletmenin konumunu daha iyiye götürecektir ve bu konumu korumasını sağlayacak önemli bir unsurdur.²⁹

Markanın tescil edilmesiyle hem işletme hem de marka yasal koruma altına alınmış olmaktadır. Tescil işlemi ile markalar koruma altına alınmasının yanında, markalı ürünün varlığı, tutundurmaya yardımcı, talep yaratabilen, tüketicide firmaya bağlılığa neden olabilen, perakendecilerce ve nihai Tüketicilerce öncelikli tercih edilebilirlik sağlayabilen faydalar da sağlamaktadır.³⁰

Marka oluşturmanın sağladığı avantajları sadece üretici açısından değil, aynı zamanda Tüketici ve perakendeciler açısından da incelemek gerekmektedir. Bu noktadan hareketle markanın üreticiler, tüketiciler ve perakendeciler için de avantajlarını kısaca belirtmek yararlı olacaktır.

²⁹ Doyle, Peter. **Değer Temelli Pazarlama**, Çev. Barış Gülfidan, İstanbul Mediacat Yay., 2003, s. 254

³⁰ Mucuk, İsmet. **Pazarlama İlkeleri**, 5.Baskı, İstanbul, Der Yayınları, 1990, s.151

1.4.1. Üreticilere Sağladığı Avantajlar

Markanın üreticilere sağladığı en önemli avantaj, markadan kaynaklanan fiyat avantajını, pazarda rekabetçi üstünlüğe dönüştürerek, pazardan daha fazla pay almasını sağlamaktadır.³¹

Tüketicilerin markalı ürünlere olan ilgisi ve satın alma eğilimi, üreticilerin gelecekteki satışlarının garanti altına alınmasında ya da beklenen satış düzeyine ulaşmalarında bir aracılık fonksiyonunu da sağlamaktadır.³²

Ancak bu aracılık fonksiyonunun sağlanabilmesinin en önemli koşulu kalitedir. Kaliteyi temel alan ürün ve marka stratejileri, markadan kaynaklanan olumlu faydayı sağlarken, üreticinin de beklediği satış potansiyeline ulaşmasına imkan tanıyacaktır.³³

Finansal açıdan bakıldığında ise, markalar artı değer oluşturarak hissedarlar üzerinde olumlu etkiye diğer bir ifadeyle hissedar değerinin artırılmasına katkı sağlamaktadır.³⁴

Üreticiler, üretmiş oldukları ürünlerin rakip üreticiler tarafından taklit edilememesini marka ve onun tescili ile kanuni güvence altına almaktadır. Markanın taklit edilmesi ile satış potansiyelinden pay almak isteyen rakip üreticiler olabilecektir. Bu amaçla rakipler öncelikle markaya ait sembol, şekil, renk, tarasım, kısaltma, vb. gibi taklidi kolay yolları tercih edebilecektir. Ne var ki tescil işlemi markaya ait biçimsel tüm unsurları koruma altına aldığı için üretici firma lehine sonuçlanabilecek yasal işlemlerin doğmasına da neden olabilecektir. Burada üretici, tescil yaptırmakla kendisini ve markasını koruma altına almış olacaktır.

Markanın tescil ile korunmasında Kanun³⁵ iki önemli ilkeyi ifade etmektedir. Bunlar “önce gelen alır ilkesi” ve “uzun süreli kullanım” ilkesidir. Önce gelen alır ilkesi ile marka alma hakkını ilk başvuran alacaktır. Burada

³¹ Keller(2003), a.g.e., s.105

³² Kapferer, a.g.e., s.289

³³ Aaker(1991), a.g.e., s. 86

³⁴ Doyle, a.g.e., s.391

³⁵ 556 Sayılı Markaların Korunması Hakkında KHK.

Türk Patent Enstitüsü, marka tescilinde tek yetkili kurumdur. Yine kanun ile marka olabilecek isimler ve işaretler ile marka olamayacak kavram, isim ve işaretler belirlenmiştir.

Ancak yasal korumanın yanında başarılı bir marka ortaya çıkarmanın yorucu ve pahalı bir süreç olduğu da ifade edilmelidir. Zira markaya yapılacak olan yatırımlar, firmalara ancak uzun vadede geri dönebilecektir. Söz konusu yatırımlar; markanın tanıtımı ve tutundurulması amacıyla yapılacak yatırımlar olabileceği gibi, kalite standardı ve geliştirme yatırımları da olabilmektedir. Hatta çoğu kez yapılan bu yatırımların firmaya ekonomik anlamda geri dönüşü olmayabilmektedir. Buna rağmen firmaların ısrarla markalaşma konusunda yatırım yapmaları, markaların sağlayacağı vazgeçilmez nitelikteki avantajlardan kaynaklanmaktadır.

Yukarıda ifade edilen avantajların yanı sıra bazı yazarlar da imaj oluşturma, fiyat karşılaştırmalarını azaltma, ürün çeşitliliğini artırma, pazar payını koruma ya da artırma gibi avantajlarının da olduğunu savunurken³⁶; bazı yazarlara göre de markanın benzer ürünler arasında gereksiz maliyete neden olduğunu ve sanal marka konumlandırmalarına neden olduğunu savunmaktadır.³⁷

1.4.2. Tüketicilere Sağladığı Avantajlar

Üreticilerin marka oluşturmadaki temel amaçlarından birisi satış olacağından, satışa konu Tüketici kütlesinin istek, beklenti ve ihtiyaçlarına cevap verebilecek stratejileri üretmek gerekecektir.

³⁶ Bardakçı, Ahmet. **Marka ve Ortak Marka**, DSO Yayınları, Denizli, 2004

³⁷ Tek, Ömer Baybars. **Pazarlama İlkeleri Global Yönetimsel Yaklaşım Türkiye Uygulamaları**, 8.Baskı, İstanbul, Beta Basım Yayım Dağıtım, 2000, s. 357

Tüketicilerin ekonomik ve psikolojik nedenlerle markalara yöneldiği gerçeğinden³⁸ hareketle markalı ürünlerin Tüketicilere birçok avantaj sağladığı söylenebilir. Bu avantajlar aşağıdaki şekilde ifade edilebilir:

- Marka Tüketicinin ürünü tanımasını kolaylaştırır. Algıda seçicilik kazandırarak, ürünü tanıma ve seçme eylemini kolaylaştırmaktadır.
- Önünde birçok seçeneği olan Tüketici için bildiği ve güvendiği bir markayı satın alabilmesi yer ve zaman açısından fayda sağlamaktadır.
- Ürünün markaya bağlı kalitesi tanınmasına yardımcı olmakta ve iletişimi kolaylaştırmaktadır. Marka, ürüne tanınabilir bir kimlik kazandırmanın yanında, Tüketicinin ürün kalitesini ve güvenilirliğini de tanımlayabilmesine imkân vermektedir.
- Marka, firmanın yeni ürünlerini, Tüketicinin tanıyıp değerlendirmesini kolaylaştırırken, Tüketiciden gelen geribildirimle göre de ürünün pazarda doğru konumlanmasını sağlayabilmektedir.
- Ürünler her zaman fiziksel özellikleri ile değil, kimi zaman prestij ve statü özellikleri ile de tercih edilebilmektedir. Tüketiciler bazı markaları kullanarak sosyal bir statü simgesi elde ettiklerini düşünmektedir.

1.4.3. Perakendecilere Sağladığı Avantajlar

Perakendeciler nihai tüketiciyle üretici arasındaki son köprü olma özelliği ile tüketici tercihlerini en iyi şekilde analiz etme imkânına sahip kurumlardır. Bu itibarla hem satış kolaylığı, hem de tüketici memnuniyeti açısından markalı ürünlere yönelebilmektedir. Perakendeciler aracılık fonksiyonu ile kazanç elde etmeyi amaçlayan iktisadi işletmelerdir. Marka

³⁸ Higgins, A. Julie. **Brand Equity & College Athletics: Investigating The Effects Of Brand Uncertainty Situations On Consumer Based Brand Equity**, PhD. Thesis, Ohio State University, 2006, UMI Number: 3226349, s.40

üretmek, araştırma yapmak, yatırım yapmak, vb. gibi uzun ve maliyetli süreçlere girmeksizin sadece aracılık yaparak bu ve benzeri maliyetlerden kurtulmaktadır. Perakendecilerin satışa hazır hale gelmiş ve her türlü pazarlama politikaları yapılmış ve Tüketiciler açısından da alınmayı bekleyen markaların satışını gerçekleştirmek temel fonksiyonu olacaktır. Bu süreçte markanın perakendeciye sağlayacağı avantajları şu şekilde sıralayabiliriz:

- Perakendeci Tüketicie son sunuşu yaptığı için marka ve Tüketicie ilişkisine, üreticiden daha fazla hakim olmaktadır.³⁹
- Bazı markalar perakendecilere sağladıkları ürünlerin yanında, kendi kurumsal kimliklerini ve desteklerini de sağlayarak perakendeciye ekstra avantajlar sağlayabilmektedir.⁴⁰
- Üreticiler, ürüne ait tutundurma çalışmaları ile perakendecilerin satışını kolaylaştırıcı işlemleri de gerçekleştirerek, perakendecinin satışını artırmak amacıyla ekstra bir çaba sarf etmesine gerek kalmamaktadır.⁴¹
- Bazı perakendeciler, kolayda mallar olarak da adlandırılan ve satış devir hızı yüksek ürünlere daha çok yer vererek, para dönüşümünü hızlandırabilmektedir.^{42 43}

1.5. Marka Değeri Ve İlişkili Kavramlar

Marka kavramı temelde pazarlama disiplininin çalışma alanına girmesine rağmen, markanın ortaya çıkardığı sosyal ve ekonomik sonuçları nedeniyle; psikoloji, sosyoloji, finans ve muhasebe disiplinlerinin de ilgi

³⁹ Eagle, Lynne, Kitchen Philip J, Lawrence Rose, Moyle Brandon. "Brand Equity and Brand Vulnerability", European Journal of Marketing, Vol.37, No.10, 2003, s.1334

⁴⁰ Motameni, Reza., Shahrokhi Manuchehr, "Brand Equity Valuation, A Global Perspective", Journal of Product and Brand Management, Vol.7, No.4, 1998, s. 283

⁴¹ Richards Ian, Foster David, Morgan Ruth. "Brand Knowledge Management: Growing Brand Equity", Journal of Knowledge Management, Vol.2, No.1, September, 1998, s.48-49

⁴² Davis, Scott. "Commentary: Securing the Future of Your Brand", Journal of Product & Brand Management, Vol.3, No.2, 1994, s.43

⁴³ Sethuraman Raj, "Measuring National Brands' Equity over Store Brands" Review of Marketing Science, Vol.1, Article.2, 2003, s.15

alanına girmektedir. Markanın farklı disiplinlere konu olması, tanımlama ve yorumluma farklılıklarına da neden olmaktadır.

Pazarlama ve finans disiplinlerince kullanılan marka kavramını tanımlayıcı benzer ifadeler bulunmaktadır. Özellikle pazarlama disiplinde “brand” ifadesi marka olarak adlandırılırken, “brand equity” ve “brand value” kavramları da kavramsal farklılıklarla markayı tanımlayıcı olarak kullanılmaktadır. Burada karışıklığa neden olmaması için *brand equity* kavramı yerine *marka sermayesi* ve *brand value* yerine de *marka değeri* ifadesi kullanılacaktır.

Marka değeri(brand value) ve marka sermayesi(brand equity) kavramları birbiriyle ilgili ancak farklı kavramlardır. Son 15 yıl içinde yapılan çalışmalarda, birbirinin yerine kullanıldığı görülse de asıl problem, bu kavramlar ile ifade edilmek istenen olgunun tam olarak neyi ifade ettiği ya da neyi ifade etmek istediği açıkça tanımlanamamış olmasıdır.⁴⁴

Marka sermayesi (Brand Equity) kavramı, tüketicinin bir ürünü tanıdığı ve bildiği için diğer ürünlere oranla daha fazla ödeme yapmayı kabul edeceği pozitif fark olarak tanımlanabilir. Marka değeri (Brand Value) ise, marka sermayesinin bir fonksiyonu olup, markalı ürünlerin satışından kaynaklanan ve firmanın olması gereken değeri içerisindeki tutarı ifade etmektedir. Marka değerlendirme (Brand Valuation) kavramı da, markanın toplam değerinin finansal olarak tahmin edilmesini içermektedir.⁴⁵

⁴⁴ Raggio D. Randle, Leone P. Robert, “The Theoretical Separation of Brand Equity And Brand Value: Managerial Implications For Strategic Planning”, **Fisher College of Business Working Paper**, March 3rd 2006, s.3-4

⁴⁵ Schultz Don E., “Understanding and Measuring Brand Equity”, **Marketing Management**, Vol. 9 Issue 1, Spring 2000, s.8-9

Tablo 1.2: Marka Sermayesi ve Marka Değeri Kavramları

MARKA SERMAYESİ (Brand Equity)	MARKA DEĞERİ (Brand Value)
Tüketicinin bir ürüne; tanıdığı ve bildiği için diğer ürünlere oranla daha fazla ödeme yapmayı kabul edeceği pozitif farktır.	Marka sermayesinin bir fonksiyonu olup, markalı ürünlerin satışından kaynaklanan ve firmanın olması gereken değeri içerisinde tutardır.

Bu kavramlar ile algılanan anlamlarını inceleyebilmek için Ailawadi, Lehman ve Neslinin yaptığı araştırmada⁴⁶ marka sermayesi ile insanların çoğunun markalı ürüne yöneldiğini, diğer bir ifadeyle markalı olmayan ürün yerine markalı ürünü tercih ettikleri ortaya çıkmıştır. Marka sermayesi kavramı için ilk tanımlayıcı kavram “*potansiyel alım eğilimi*” olmaktadır. Ancak bu tek başına yeterli değildir.

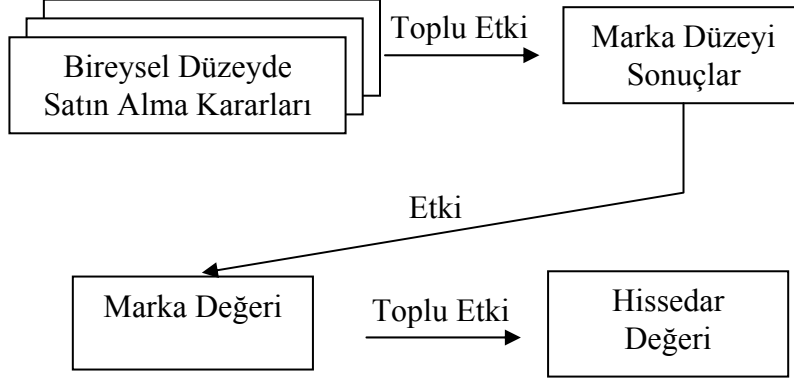
Midwestern Üniversitesi’nde doktora öğrencilerine yapılan bir diğer araştırmada Rolex markası üzerinedir⁴⁷. Öğrencilerin tümü Rolex ile ilgili olarak marka sermayesi yargısına varmıştır. Ancak hiçbirisi Rolex markalı bu saati almayacağını ya da alma planı olmadığını söylemiştir. Bu da göstermektedir ki, kişiler bir markayı satın almayacaktır. Ancak bu da marka sermayesinin olmadığını göstermemektedir. Aynı şekilde satın almak isteseler bile bu da marka sermayesinin varlığının kanıtı olmayacaktır.

Tüketicilerin marka sermayesi kavramına neden olacak bu davranış biçimi ve bunun etkileri ise aşağıdaki şekilde görülmektedir.

⁴⁶ Ailawadi L. Kusum, Lehman R. Donald, Neslin A. Scot, “Revenue Premium as an Outcome Measure of Brand Equity”, **Journal of Marketing**, Vol. 67, October, 2003, s. 1-2

⁴⁷ Raggio D. Randle, “Three Essays Exploring Consumers’ Relationships With Brands And The Implications For Brand Equity”, **PhD. Thesis**, Ohio State University, 2006, s.13-14

Şekil 1.3: Bireysel Satın Alma Düzeyinden Marka Değerine Akım

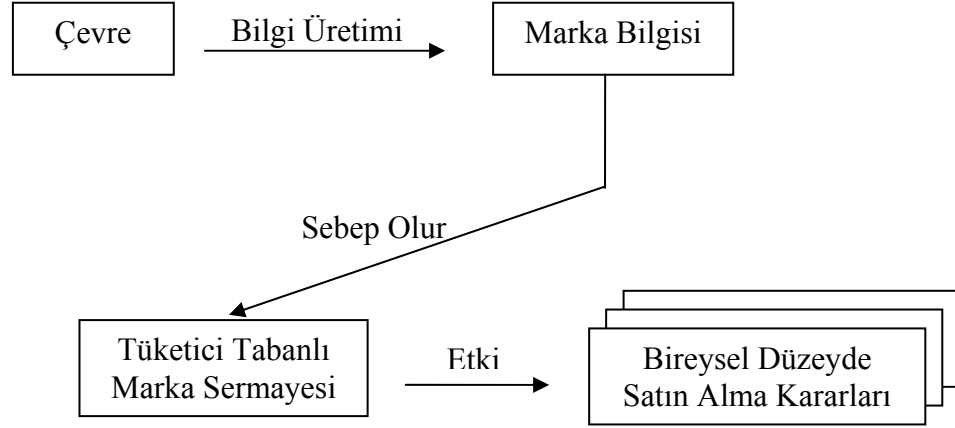


Kaynak: Raggio D. Randle, Leone P. Robert, “The Theoretical Separation of Brand Equity And Brand Value: Managerial Implications For Strategic Planning”, **Fisher College of Business Working Paper**, March 3rd 2006, s.5

Şekil 1.3’de görüldüğü üzere, bireysel düzeyden marka düzeyine toplu bir geçiş sonucunda ortaya marka değeri çıkmaktadır. Buradan da hissedar değerine toplu bir geçiş söz konusudur. Şekil 1.3’de ifade edilen yapı tüketici perspektifinde ortaya çıkmaktadır. Keller’in 1993 yılındaki çalışması⁴⁸ ile tüketicinin yukarıdaki etki sürecine neden olan değer sürücülerini aşağıdaki şekilde gösterilmektedir.

⁴⁸ Keller, Kevin Lane. “Conceptualizing, Measuring, and Managing Customer-Based Brand Equity”, **Journal of Marketing**, Jan. 1993, Vol.57, No.1, s.8-12

Şekil 1.4: Bireysel Düzeyde Satın Alma Kararlarının Değer Sürücülleri



Kaynak: Raggio D. Randle, Leone P. Robert, “The Theoretical Separation of Brand Equity And Brand Value: Managerial Implications For Strategic Planning”, **Fisher College of Business Working Paper**, March 3rd 2006, s.5

Şekil 1.4’de görüldüğü üzere çevre etkenleri marka bilgisini etkilerken bu da tüketici tabanlı marka sermayesine neden olmakta ve sonuçta bireysel düzeyde satın alma kararlarına dönüşmektedir. Tüketici tabanlı marka sermayesi ise marka farkındalığı ve marka imajının tüketici tarafından marka bilgisi ile oluşmaktadır.⁴⁹

Şekil 1.4’de ifade edilen marka bilgisi(*brand knowledge*) Keller tarafından iki kısma ayrılmaktadır. Bunlar marka bilinirliği ya da diğer bir ifadeyle marka farkındalığı(*brand awareness*), diğeri ise marka imajı(*brand image*)’dır.⁵⁰ Moisescu marka bilinirliği(farkındalığı), tüketicinin markayı farklı koşullar altında tanıyabilmesini ya da tüketicinin hafızasında marka ile ilgili imaj, çağrışım, markanın faydası, kullanımı, özellikleri vb. gibi etkileri şeklinde tanımlamaktadır.⁵¹

⁴⁹ Wilke Ricky, Zaichkowsky Judith Lynne, “Brand Imitation and Its Effect on Innovation, Competition, and Brand Equity”, **Business Horizon**, November-December, 1999, s.16

⁵⁰ Keller(1993), a.g.m., s. 2-3

⁵¹ Moisescu I. Ovidiu. “A Conceptual Analysis of Brand Evaluation”, **Social Science Research Network Working Paper Series-SSRN**, Working Paper No:1097748, International Conference 'Competitiveness and European Integration', Cluj-Napoca, October 26-27, 2007, s.94

Keller 2003 yılındaki bir başka çalışmasında ise marka bilinirliğini, *marka tanıma (brand recognition)* ve *marka çağrışımı (brand recall)* kavramlarından oluştuğunu ifade etmektedir.⁵²

Marka tanıma, markayı satın almadan önce marka ile ilgili sahip olunan bilgiyi ifade etmektedir. Marka çağrışımı ise, tüketicinin markanın ait olduğu kategoriyi hafızasında konumlandırarak, o ürünün nasıl kullanılacağı ya da tüketileceğini anımsamasıdır. Örneğin Kellogg Mısır Gevreği ürününün çağrışımı, tahıl kökenli bir ürün olduğu ve kahvaltıda ya da atıştırmak üzere ve genellikle de süt ile tüketildiği bilgisini çağrıştırmaktadır.

Marka bilinirliğinin işletmelerin satışlarını artırıcı etkisi 2000 yılında ABD’ deki otomotiv sektöründe yapılan bir çalışma ile tespit edilmiş ve işletmelerin kaynaklarının marka isminin bilinirliğinin artırılmasına odaklanılması durumunda satışlarda çok yüksek artışlar olduğu tespit edilmiştir.⁵³

Aaker ise marka bilinirliğini, tüketicinin hafızasında marka yerinin kuvveti olarak ifade etmektedir. Marka bilinirliğini, tüketicinin markayı hatırlama aşamalarından geçtiğini savunan Aaker, tüketicinin birden çok markayı yan yana gördüğünde öncelikle *tanımlama* ile daha önce bu markayı bilip bilmediği; *çağrışım* ile ürünün hangi markayı çağrıştırdığını ve son olarak da ilk çağrışımı yapılan ürünün markasının tüketicinin hatırlama sürecini tamamladığını ifade etmektedir. Aaker’ın bu görüşünü pek çok psikolog ve ekonomist doğrulayarak, sadece markanın hatırlanması ile ürün ile ilgili çok sayıda bilginin hafızada oluştuğunu doğrulamaktadır.⁵⁴

Marka bilinirliğinin Keller’e göre bir takım avantajları bulunmaktadır. Markanın tüketici hafızasına kaydedilmesi ile marka türevlerinin seçimini kolaylaştıracak *öğrenme avantajı*, tüketicinin ilk aklına gelen ve en çok tatmin olacağına inandığı marka olması ile *saygınlık avantajı*, benzer faydayı

⁵² Keller(2003), a.g.e., s.67

⁵³ Townsend Janell D, Calantone Roger J, Cavusgil Tamer S, “A Longitudinal Analysis of the Effects of Brand Equity on Anticipated Value Retention in the U.S. Automotive Market”, **International Motor Vehicles Program Automotive Mini Conference**, May, 2007, s.12

⁵⁴ Aaker(1993), a.g.e., s.10

sağlayan markalar arasından en yüksek saygınlık avantajı sunan markayı seçmek ile de *seçim avantajını* marka bilinirliğinin temel avantajlarını oluşturmaktadır.⁵⁵

Marka imajı ise, tüketici hafızasında yer eden marka ilişkisinin yansımasının algısı olarak tanımlanabilmektedir. Marka ilişkisi ile markanın özelliği, faydası ve hafızadaki yeri ifade edilmektedir.⁵⁶ Tüketiciler marka ile ilgili olarak algılarına göre markayı konumlandırarak ve sonuçta satın alma davranışına yönelecektir. Dolayısıyla markaya dönük satın alma davranışı zamanla marka sadakati(*brand loyalty*) kavramının doğmasına neden olacaktır. Marka sadakati pazar payında daha fazla satış anlamına gelebileceği için işletmeler de bu sadakati devam ettirecek ya da artıracak pazarlama kararları alabilecektir.⁵⁷

Tüketici davranışını ve bu davranış sonucunda marka değeri ile marka sermayesi kavramının nasıl etkilendiğine ilişkin bir örnek olay da Lee markasıdır. Lee markalı kot pantolonlarını mağazalarda satmanın yanında Wal-Mart mağazalarında da satılması bir takım sonuçlar doğurmaktadır. Öncelikle Wal-Mart'ın geniş mağaza ağı ve dağıtımı sayesinde Lee markası çok yüksek gelir elde ederek, Lee markasının marka değerini artırmaktadır. Ancak Lee markalı kot pantolonun mağazadaki gibi Wal-Mart mağazalarında da satılması bazı tüketiciler açısından Lee' nin imajının olumsuz etkilendiği düşüncesiyle Lee markasının marka sermayesi olumsuz etkilenebilecektir. Kısaca Lee markasının değeri artarken, marka sermayesi(*brand equity*) bazı tüketiciler açısından azalacaktır.⁵⁸

⁵⁵ Keller(2003), a.g.e., s.68-69

⁵⁶ Keller(1993), a.g.m., s.3

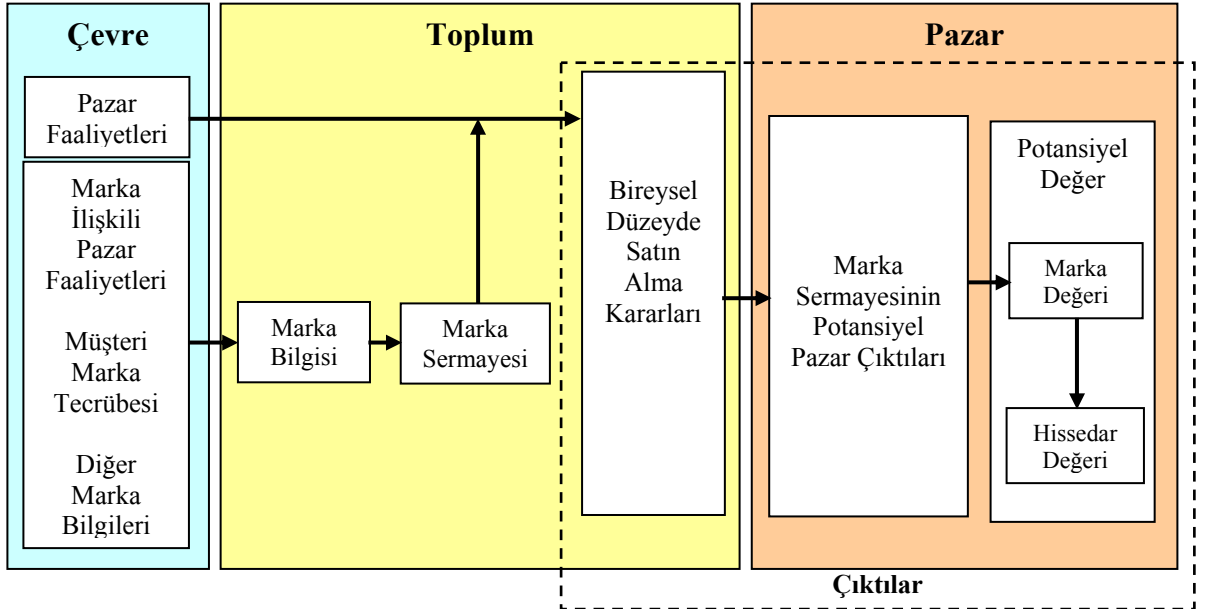
⁵⁷ Chaudhuri Arjun, "The Relationship of Attitudes, Habit and Loyalty to Market Share in Relation to a Staple Good in a Local Grocery Store: An Exploratory Study", **Journal of Business and Psychology**, Vol. 11, No.2, Winter, 1996, s. 265-266

⁵⁸ Raggio, a.g.m., s.6

Bu örnekte de görüldüğü üzere marka sermayesi tüketicilere marka hakkında bilgi verirken, marka değeri de firmalara marka hakkında bilgi vermektedir.⁵⁹

Marka, tanımı gereği tüketicilerine fayda sağlama sözünün sunumudur. Marka bir ya da birden fazla fonksiyon, güvenlik, duyguya hitap etme ya da sosyal amaçlara odaklanarak fayda sağlamaya çalışmaktadır. Tüketici de marka ile taahhüt edilen bu faydayı sağlamasını beklemekte ve bu beklentiye de satın alma ya da almama davranışı ile göstermektedir. Bu anlamda marka sermayesi markanın fayda yaratma sözünü içerecek bir takım etkinliklerin bütünü olarak da düşünmek gerekecektir. Burada pazarlama aktiviteleri (Ürün, mesaj, reklam, promosyon, vb.)nin tüketici davranışlarına etkisi ortaya çıkmaktadır. Tüketici davranışları; satın alma, marka bağlılığı, vb. gibi kendini gösterebilmektedir. Tüketicinin davranışının marka sermayesine ve buradan da marka değerine geçişinin kavramsal çerçevesi aşağıdaki şekilde görülmektedir.

Şekil 1.5: Marka Sermayesi ve Marka Değeri Kavramsal Çerçeve



Kaynak: Raggio D. Randle, Leone P. Robert, "The Theoretical Separation of Brand Equity And Brand Value: Managerial Implications For Strategic Planning", **Fisher College of Business Working Paper**, March 3rd 2006, s.8

⁵⁹ Srivastava Rajendra, Shocher Allan D. "Brand Equity: A Perspective on its Meaning and Measurement", **MSI Marketing Science Institute Working Paper Series**, 1991, s.91-124

Marka sermayesini, tüketici açısından değerlendirmenin yanında işletme bazında da marka sermayesi oluşturma çalışmaları bulunmaktadır. 1999 yılında BMW' nin "Tedavi İçin Sür (*The Drive for The Cure*)" kampanyası, bir taraftan sosyal sorumluluk gereği iken bir taraftan da marka sermayesi oluşturma çabasını bir aşamasıdır. Bu kampanya ile BMW her 1 km'lik test sürüşü için Susan G. Komen Göğüs Kanseri Fonuna 1 USD bağışlamıştır. Bu program aracılığıyla BMW, araç segmentinde satış yapamadığı kadın sürücüleri hedeflemiş ve bu sayede marka bilinirliğini(*brand awareness*) artırmıştır. BMW'nin raporladığına göre bu sosyal sorumluk programı sonucunda 400 yeni araç satışı gerçekleştirmiştir.⁶⁰

Marka değeri ve marka sermayesi kavramlarının ayrımı ve birbirlerine etkisinin yanında, marka değerlemenin neden gerekli olduğu da araştırmacıların inceledikleri diğer konular arasında yer almaktadır. Bu amaçla marka değerlemeyi gerekli kılacak etmenleri Haig 3 faktöre ayırmaktadır. Bunlar sırasıyla, muhasebe amaçlı, işlem amaçlı ve yönetim amaçlı'dır.⁶¹

Muhasebe amaçlı değerlendirme ihtiyacı, uluslararası muhasebe standartlarına göre maddi olmayan duran varlıkların değerlendirilmesi ve birleşme devralma gibi işlemlerde şerefiyenin hesaplanabilmesi için gerekmektedir.

İşlem amaçlı değerlendirme ihtiyacı, temelde dört amaç için dikkate alınabilmektedir. Bunlar, menkul kıymetleştirme, vergi, patent ve birleşmedir. Markalar, varlığa dayalı menkul kıymet uygulamalarında da tamamlayıcı varlık olarak dikkate alınabilmektedir. Patente dayalı menkul kıymetlerin patentten kaynaklanan faydalarını açıklayan Edward⁶²: daha az kredi

⁶⁰ Hoeffler Stove, Keller Kevin Lane, "Building Brand Equity Through Corporate Societal Marketing", Journal of Public Policy & Marketing, Vol.21, No.1, Spring, 2002, s. 82

⁶¹ Haig David. "Measuring and Valuing Brand Equity", **Brand Finance Series, Institute of Communication and Advertising**, www.brandfinance.com, Canada, 2007, s.10-11

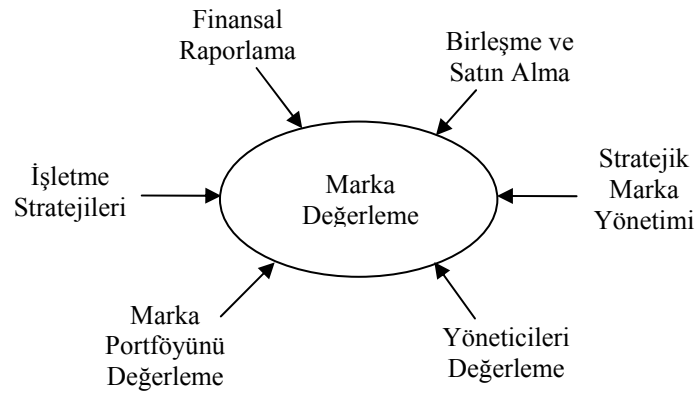
⁶² Edward Davis, "Patent Backed Securization: Blueprint For a New Class", **Gerling NCM Credit Insurance**, <http://www.securitization.net>, Erişim Tarihi: 03.02.2008, s.3-4

kullanımını kolaylaştırma, sermaye yapısını güçlendirme, birleşmede değer artırıcı, olarak sıralamıştır.

Yönetim amaçlı marka değerleme ihtiyacı, markanın pazardaki payını belirleme, Tüketicinin marka farkındalığını tespit edebilme, yeni ürünü pazara konumlandırma, yönetim amaçlı raporlama işlemlerinde kullanılabilme için değerlemeye başvurulmaktadır.

Cravens ve Guilding işletmelerin marka değerlemeyi hangi amaçla kullandığına ilişkin bir çalışmada Haig'in ayrımına benzer şekilde; pazarlama ve yönetim amaçlı olarak ayırmıştır. Pazarlama amaçlı değerlemede; markaya sahip olmanın uzun dönemli etkilerine odaklanabilme, kısa vadede marka için verilen kararların uzun vadeli etkilerinin ispatlanabilmesi, pazarlama bütçesinin hazırlanabilmesi, gibi nedenlere odaklanmaktadır. Yönetim amaçlı değerleme ise, iç ve dış raporlama arasındaki boşluğu ortadan kaldıracak bir köprü olması, farklı ürünlerin performans karşılaştırılmasında kolaylık sağlaması, bütçe oluşturmada muhasebecilere yardımcı olması, gibi nedenlere odaklanılmaktadır.⁶³

Şekil 1.6: İşletmelerin Marka Değerlemeyi Kullanım Amaçları



Kaynak: Cravens S. Karen, Guilding Chris, "Strategic Brand Valuation: A Cross-Functional Perspective, Business Horizon, July-August, 1999, s.56

⁶³ Cravens S. Karen, Guilding Chris, "Strategic Brand Valuation: A Cross-Functional Perspective, Business Horizon, July-August, 1999, s.56-58

Muhasebe açısından marka değeri ise, bilânçoda gösterilmesi gereken maddi olmayan duran varlıktır. Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulunun çıkarmış olduğu ve 2004 yılında revize edilen maddi olmayan duran varlıklarla ilgili 38 no'lu standartta (IAS 38- Intangible Assets) markanın değerlemesi ve muhasebeleştirilmesi konularında bazı adımlar atılmış olmakla birlikte söz konusu standarda göre yalnızca edinilen ya da devralınan marka değerlerinin bilânçoda gösterilmesine izin verilmiştir. Belirli bir ömre sahip olan markalar için amortisman ayrılması öngörülmüş iken sınırsız bir ömre sahip markaların değer düşüklüğü tespitine tabii tutulması uygun görülmüştür.⁶⁴

Muhasebe disiplininde marka yaratmak amacıyla firmanın katlandığı giderler faaliyet gideri olarak algılanmakta ve bu giderlerin varlığa dönüşebileceği göz ardı edilmektedir. Ayrıca marka ile ilgili kavramların ayrıştırılması ve bunların mali tablolarda değerleri ile yer alabilmesi de oldukça zor olabilmektedir. Bu ayrımının yapılamamasının nedenleri arasında markanın uzun vadeli yapısı, markanın adı ve tescilinin ayrıştırılamaması, satışları artırıcı etkisinin ölçülememesi gibi faktörler sayılabilmektedir.⁶⁵ Özellikle yüksek marka değerine sahip olan firmaların bilânçolarına marka değerini yansıtamamaları mali tabloları analiz edenler açısından önemli bir bilgi eksikliğine sebep olmaktadır. Marka değerinin bilânçoda yer alması da aktif büyüklüğünün artmasına sebep olacaktır.

Türkiye'deki mevzuata göre de, İngiltere' deki uygulamanın⁶⁶ aynısı olarak, IAS-38 paralelindeki uygulama ile sadece edinilen ya da devralınan markalar edinim değeri ile bilânçoda yer alabilmekte, firma tarafından yaratılan marka değeri bilânçoda bir varlık olarak gösterilememektedir.

⁶⁴ IVSC, "Determinatin of Fair Value of Intangibles Assets for IFRS Reporting Purposes", **International Valuation Standards Committee**, IVSC Discussion Paper, www.ivsc.com, July 2007, s.11-14

⁶⁵ Barwise Patric, Higson Cristopher, Likierman Andrew, Marsh Paul, "Brand as Seperable Assets", **Business Strategy Review**, Summer, 1990, s. 43-57

⁶⁶ Tollington Tony, "Seperating the Brand Assets From the Goodwill Asset", **Journal Of Product & Brand Management**, Vol. 7, No. 4, 1998, s. 291-304

Finansal bakış açısından marka değeri ise; marka sahibinin markanın kullanımından sağlayabileceği gelecekteki bütün finansal girdilerin bugünkü değerini ifade etmektedir. Finansal açıdan değer, gelecekte sağlanacak nakit girişlerinin bugünkü değeri olarak kabul edildiğinden marka değeri de, bir markanın gelecekte yaratacağı nakit akımlarının bugünkü değeri olarak ifade edilebilmektedir.

Marka değeri, işletmeyle ilişkili olan grupların (hissedarlar, yöneticiler, potansiyel yatırımcılar, kredi kurumları gibi) karar süreçlerinde önemli bir değişken olarak yer almaktadır. Bu bakımdan markanın değerinin finansal ve stratejik sebeplerden dolayı hesaplanması ve yönetilmesi firmanın başarısı için önemlidir.

Ancak marka değerlemenin hesaplanmasının önemi ve gereği vurgulanırken Wyner ise bu süreçte bazı sıkıntılarla karşılaşılacağını ifade etmiştir. Wyner'e göre marka değerlemede kullanılan finansal yöntemlerde amaç tutar bazında değer tespiti edilmesidir. Ancak bu tespit ile odaklanılan şeyin sadece bu tutar olduğunu, marka ile bugünkü tüketicilerin hedeflendiği geleceğe ışık tutma noktasında yetersiz kalabildiğini, marka ile her kesime beklenen düzeyde ulaşamadığını ve dinamikten daha çok statik bir yapıda marka stratejisine neden olabileceğini vurgulamış, marka değerlemenin bu nedenlerle zorluklarla karşılaşılacağını ifade etmiştir.⁶⁷

İngiltere'de önce gelen bankaların yöneticileri de marka değeri ile ilgili olarak: "daha fazla enstrüman satıyor ve hissedar için daha fazla para kazanıyoruz ama yine de marka değerimiz sürekli düşüyor" şeklinde ifade etmişlerdir. Bu nedenle marka değerinin sadece sayısal bir değer tespiti olduğunu, markanın diğer unsurlarından uzaklaşıldığını ve markanın değerinin bilançoda gösterilmesinin de mümkün olmadığını savunmuştur.⁶⁸

⁶⁷ Wyner A. Gordon, "Trouble With Brand Equity Valuation", **Marketing Research**, Winter 2001, Vol.13, No.4, s.4-5

⁶⁸ Ambler Tim, "Marketing: The Trouble with Finance", **Business Strategy Review**, Autumn 2003, Volume 14, Issue 3, s. 56

1.6. Marka Değerinin Tarihsel Gelişimi

Marka değeri ilk olarak 1988’de, Ranks Hovis McDougall’ı (İngiliz gıda firması) satın almak için girişimde bulunan Goodman Fielder Wattie’nin (İngiliz gıda firması), şirketlerine düşük bedel verdiğini savunan Ranks Hovis McDougall yönetiminin basın açıklamalarında, çok sayıda güçlü markaya sahip olduklarını ancak kendilerine verilen teklifin marka değerlerini yansıtmadığını belirtmeleriyle gündeme gelmiştir. O tarihten sonra sadece markaların değil, şirketlerin tüm maddi olmayan duran varlıklarının değerlendirilmesi gerekliliği ortaya çıkmıştır.⁶⁹

Londra Borsası’nın Rank Havis Mc Dougall’ın uyguladığı yöntemle belirlenen marka değerini onaylaması markalı ürünlere sahip firmaların konuya olan ilgisini artırmıştır. Aynı dönemde Philip Morris Co’nun Kraft Foods’u 12,9 milyar dolara satın alırken bunun 11,6 milyar dolarını maddi olmayan duran varlıklara özellikle de marka değerine ödediğini açıklaması marka değerinin firmalar için önemli bir unsur olduğunu ortaya koymaktadır.⁷⁰ Marka değerinin öneminin firmaların üst yönetimleri tarafından algılanmasından sonra Canada-Dry ve Colgate-Palmolive gibi çokuluslu firmalar da organizasyon yapılarında marka değeri yöneticisine yer vermeye başlamışlardır.⁷¹

Bu süreçte artan marka değerlendirme ihtiyacı bu konuda hizmet veren danışmanlık firmalarının doğmasına, mevcut birçok ulusal ve uluslararası danışmanlık firmasının da bu konu üzerine yoğunlaşmalarına sebep olmuştur. Ayrıca birçok akademisyen ve uzman da marka değerinin belirlenmesine yönelik farklı yöntemler ortaya koymuş ve uygulamıştır.

⁶⁹ Akgül Bülent, **Marka Değerini Biz De Hesaplarız, Nedir Ki – Bir Model Önerisi**, 9 Şubat 2007, Kaynak: <http://bulentakgul.wordpress.com>, ET: 8.4.2008,

⁷⁰ Farquhar Peter H., Han Julia Y. And Ijri Yuji. “Brands on the Balance Sheet”, **Marketing Management**, Winter 1992, s.18

⁷¹ Lassar Walfried, Mittal Banwari and Sharma Arun, “Measuring Customer-based Brand Equity”, **Journal Of Consumer Marketing**, Vol. 12, No. 4, 1995, s.11

1.7. Marka Değerlemenin Kullanım Alanları

Marka değerinin ölçülmesi başta firmanın kendisi olmak üzere firmayla ilişkili olan tüm gruplar için oldukça önemli olmaktadır. Firma açısından düşünüldüğünde marka değerinin belirlenmesi, birçok yönetsel kararların alınmasını kolaylaştırmaktadır.

Özellikle kuvvetli markalara sahip olan firmalar, markanın pazarda edindiği yerle ilgili olarak tüm yönetsel faaliyetlerini kolaylıkla belirleyebilmektedir. Marka odaklı stratejilerin geliştirilmesiyle, markanın ve dolayısıyla firmanın pazar performansı artırılabilir.⁷²

“Non-profit organization” olarak adlandırılan kurumlarda markanın tek amacının satışları artırmak olmadığı, aynı zamanda bu kurumların ve faaliyetlerinin tanınması ve müşterilerin güvenini kazanması hususunda da katkı sağladığı kabul edilmektedir. Bu amaçla oluşturulan markanın değerinin hesaplanması da sosyal olaylar karşısında kurumun etkisinin bilinmesi açısından son derece önemlidir. Unicef, Vahşi Yaşamı Koruma Örgütü, Habitat gibi kurumlar kar amacı gütmeyen firmalara örnek olarak verilebilir. Özellikle Habitat için 2001 yılında Interbrand’ın* yaptığı marka değerlendirme sonucunda 1,8 Milyar USD tespit edilmiş olup bu tutar Starbucks Coffee için yapılan değerlendirme tutarının aynısıdır.⁷³

Firmaların markaları ile finansal performansları arasında göreceli ve pozitif korelasyonun varlığı çeşitli araştırmalarla incelenmiştir. Parkhurst’ün⁷⁴ 2002 yılındaki çalışmasında boğa piyasasındaki firmaların markalı olanların hisse senetlerinde %5 ile %7 arasında değer artışına neden olduğu,

⁷² Cravens S. Karen, Guilding Chris, “Measuring Customer Focus: An Examination of the Relationship Between Market Orientation and Brand Valuation”, **Journal of Strategic Marketing**, No.8, 2000, s. 29

* Interbrand, 1974 yılından beri 20 ülkede ve 32 büro ile dünyaca tanınmış markalar hakkında değer tespiti yapan, marka ratingi yayınlayan, marka analizi, marka değerlendirme, kurumsal danışmanlık, isim ve marka tasarımı, dağıtım kanalı oluşturma, dijital marka, vb. konularında hizmet veren ticari bir kuruluştur. (Erişim adresi: www.interbrand.com)

⁷³ Kylander L. Nathalie, Quelch A. John, Simonin L. Bernard, “Building and Valuing Global Brands in the Nonprofit Sector”, **Nonprofit Management & Leadership**, Vol.17, No.3, Spring 2007, s.265

⁷⁴ Parkhurst Jeffrey, “Leveraging Brand to Generate Value,” Chapter in Book, **From Ideas to Assets**, John Wiley Publ. New York, 2002, s.395-398.

Banham'ın⁷⁵ 1998 yılındaki çalışmasında pazardaki olumsuz bir şoktan kuvvetli markaları olan firmaların 2. günde hemen hisse senetlerinin artışa geçtiği, Kerin ve Sethuraman'ın⁷⁶ 1998 yılındaki çalışmasında Interbrand'ın en değerli markalar adlı çalışmasındaki firmaların markaları ile finansal verileri arasında pozitif anlamlı ilişki olduğunu tespit etmiştir.

Markanın, firmanın önemli bir varlığı haline gelmesi marka değerinin birçok farklı amaç için belirlenmesine de sebep olmuştur. Marka değerlemesine; birleşme, satın alma, lisans ve franchising sözleşmeleri, marka alım satımı, gibi alanlarda tasnif edilebileceği gibi; firma politikalarının oluşturulması ve firmanın kredi ilişkileri gibi pek çok stratejik kararın alınmasında ve politikanın belirlenmesinde de ihtiyaç duyulmaktadır.

Özellikle markanın finansal performans unsuru olarak dikkate alınması firmanın hissedarları, yatırımcılar, finansal kurumlar, çalışanlar, tüketiciler ve rakipler açısından da önem taşıdığını göstermektedir.⁷⁷

Günter ve Kling'in 2001 yılında 132 Alman Şirketleri üzerinde markanın nasıl algılandığı, marka yönetiminin sorumlulukları, markanın nasıl değerlendirilebileceği, markanın yönetimi ve kontrolü ile marka ile ilgili prosedürleri tespit etmek için anket uygulamıştır. Ankete cevap veren firmaların marka değerlemeyi niçin taptıkları sorusuna verdikleri cevap aşağıdaki tabloda sunulmuştur. Ankete katılan firmalar birden fazla seçeneğe cevap vererek işaretleme yapmıştır.⁷⁸

⁷⁵ Banham Russ, "Making Your Mark: Time for Finance to Play a Role in Brand Management," **CFO: The Magazine for Senior Financial Executives**, Vol.14, No.3 ,1998, s. 34-40.

⁷⁶ Kerin Roger A., and R. Sethuraman, "Exploring the Brand Value-Shareholder Value Nexus for Consumer Goods Companies," **Journal of the Academy of Marketing Sciences**, Vol.26, Fall, 1998, s.260-270

⁷⁷ Moiescu, a.g.m., s.94

⁷⁸ Günther Thomas, Kling K. Catharina, "Brand Valuation and Control:An Emprical Study", **Schmalenbach Business Review**, Vol. 53, October 2001, s.265

Tablo 1.3: Ankete Katılan Firmaların Marka Değerlemeyi Kullanma Nedenleri

KULLANIM NEDENİ	%
İç Kontrol ve Performans Ölçümü	61,7
Bütçeleme Çalışmaları	59,6
Hisse Senedi İhracı	36,2
Şirket Ele Geçirmeleri ve Birleşmeler	29,8
Lisans Ücretlerini Belirleme	14,9
Tazminat	12,8
İzinsiz Marka Kullanım İçin Tazminatın Tespiti	8,5
Kredi Teminatı	2,1

Kaynak: Günther Thomas, Kling K. Catharina, “Brand Valuation and Control: An Empirical Study”, Schmalenbach Business Review, Vol. 53, October 2001, s.281

Aynı çalışmada Marka değerlemeyi ne kadar sıklıkla yaptıklarına da ankete katılan firmalar şu şekilde cevap vermiştir.⁷⁹

Tablo 1.4: Ankete Katılan Firmaların Marka Değerlemeyi Hangi Sıklıkla Yaptıkları

Marka Değerleme Sıklığı	%
Düzensiz	59,6
Yıllık	21,3
Aylık	12,8
Üç Ayda Bir	4,3
Diğer	2,1

Kaynak: Günther Thomas, Kling K. Catharina, “Brand Valuation and Control: An Empirical Study”, Schmalenbach Business Review, Vol. 53, October 2001, s.284

Eagle ve Kitchen’ in 2000 yılında Yeni Zelanda’da yaptığı diğer bir anket çalışmasında da, marka değerlendirme yapan firmaların azınlıkta olduğunu

⁷⁹ Günther, a.g.m., s. 284

ancak; firmaların çoğunun marka değerinin markanın performansını ölçmeyi kuvvetlendireceği, reklam ve pazarlama stratejilerini artıracaklarını, markanın kontrolü ve değeri ile yönetimin bir aracı olabileceğini, ifade etmiştir.⁸⁰

Farklı çalışmalarda marka değerlemenin kullanım alanları tespit edilmeye çalışılmaktadır. Markanın finansal piyasalar üzerindeki etkinliğinin anlaşılmasıyla birlikte marka değerlemenin kullanım alanları artmış ve özellikle finansal etkileşimlerdeki kullanımı artmıştır. Bu bağlamda marka değerlemenin şirket birleşme ve devralmaları başta olmak üzere marka transferleri, franchising ve lisans anlaşmaları, firma ve yatırımcı ilişkileri, firma politikalarının belirlenmesi ve performans aracı olarak kullanılması, firmanın kredi değerliliğinde etkinliği, vb. konularda yoğunlukla kullanıldığı ifade edilebilir.

1.7.1. Firma Satın Almaları Ve Birleşmeleri

İşletmeler rekabet şartlarının değişmesiyle pazarda yer alabilmek ya da gelecek stratejilerini gerçekleştirebilmek için aynı ya da farklı sektörlerde faaliyet gösteren firmalarla birleşme ya da onları satın alma yoluna gitmektedir.

Bu yeniden yapılanma eğilimi, özellikle 19. yüzyılın sonlarından itibaren önem kazanmış ve artarak da devam etmiştir. Özellikle bu birleşmelerde firma değeri ve marka değeri ana unsurların başında gelmektedir. Yeni firma ile birleşme evresindeki bir firmanın mevcut pazar payı, firma değeri(halka açık ve borsada işlem görüyorsa hisse senedinin değeri) ve markasının potansiyel durumu ile değeri öncelikle incelenen ve hesaplanan unsurlardan olmaktadır.⁸¹

Firmalar, satın alma ve birleşme sürecinde büyüme, sinerji yaratma, yatırım maliyetlerini düşürme, riski dağıtma, maliyet tasarrufu sağlama ve

⁸⁰ Eagle Lynne, Kitchen Philip, "Building Brands Or Bolstering Egos? A Comparative Review Of The Impact And Measurement Of Advertising On Brand Equity", **Journal of Marketing Communication**, Vol. 6, 2000, s. 99

⁸¹ Moisescu, a.g.m., s.94

benzeri avantajlardan yararlanmak amacıyla hareket ettikleri düşünüldüğünde, değerlemenin önemi daha da artmaktadır.

Avrupa ve ABD'deki şirket birleşmeleri ve satın almaları beraberinde şirketin maddi olmayan varlıkları arasında gizli kalmış bir değer açığa çıkmasına sebep olmuştur. Satın alma ve birleşmelerde marka değeri kaynaklı, defter değerinin çok üzerinde değerlerle gerçekleşen satın almalar olmuştur. Satın alma ve birleşmelerde markanın firmanın en değerli varlıklarından birisi olarak kabul edilmesi marka değerinin belirlenmesini gerekli kılmıştır.

1.7.2. Marka Alım Ve Satımları

Firmalar büyüme stratejilerini belirlerken farklı açılımlar belirleyebilmektedir. Bunlardan birisi de marka genişlemesi (brand extension) uygulamalarıdır. Marka genişleme kararları ile ilgili olarak firmalar iki yol izleyebilmektedir. Birincisi mevcut markası ile yeni bir pazar kısmına (segmentine) girmek; ikincisi ise, mevcut markasını farklı bir ürün sınıfı ile birleştirmektir.⁸² Marka genişlemesinin bu iki yönü farklı yazarlara göre dikey ve yatay genişleme olarak da sınıflandırılmaktadır.⁸³

Özellikle 1980'li yıllardan sonra firmaların yeni ürün ile ilgili olarak karşı karşıya kaldıkları artan maliyetleri; firmaları marka genişleme uygulamalarına yöneltmiştir.⁸⁴

Marka genişlemenin başarılı olabilmesi, marka ile ilgili olarak tüketicinin olumlu davranışlar göstermesi ve firmanın başarılı marka genişlemesi uygulamalarında olumsuz ortaklıklardan uzaklaşmasına bağlı olduğu, çeşitli araştırmalarda ortaya konulmuştur.⁸⁵

⁸² David Aaker, Keller L. Kevin, "Consumer Evaluation of Brand Extensions", **Journal of Marketing**, Vol. 54, January 1990, s. 27

⁸³ Kim, a.g.m., s. 24

⁸⁴ Loken Barbara, John R. Deborah, "Diluting Brand Beliefs: When Do Brand Extensions Have a Negative Impact", **Journal of Marketing**, Vol. 57, July 1993, s. 71

⁸⁵ Aaker, Keller(1990), a.g.m., s. 28

Farklı ürün sınıfı ile markasını birleştirme uygulamaları incelendiğinde de “marka” satın alma yönteminin sıklıkla kullanıldığı görülmektedir. Birçok firma, pazar paylarını dolayısıyla da kazançlarını artırmak amacıyla yeni bir marka oluşturmak yerine, uzun yılların yüksek kaliteli ve tanınmış markaları devralmak istemektedir. Bu durum, marka değerlemesinin önemini artırdığı gibi, hem alıcı hem de satıcı tarafından merak edilen bir husus olmaktadır. Marka satın alma sürecinde hatalı bir değerlendirme satın almayı etkileyebileceği gibi, markanın mevcut pazar payını da etkileyebilecektir.

Sullivan’ın çalışmasında, yeni bir ürün üretmek yerine marka genişlemesi ile yeni bir ürün sınıfına girmenin; pazar payını artırma ve marka kontrolünü sağlama gibi avantajlarının olduğundan bahsedilmektedir.⁸⁶

1.7.3. Franchising Ve Lisans Anlaşmaları

Franchising, bir işletmenin bir diğer kişi ya da firmaya belirli bir yerde belirli bir süre dâhilinde, isim hakkı (royalty) getirisi karşılığında daha önceden belirlenmiş koşullar altında faaliyet gösterme hakkı vermesine dayalı bir organizasyonel sözleşme olarak tanımlanabilir.⁸⁷

Franchising, tüketiciye sunulacak ürün ya da hizmetin belirli bir format ve sıkı kontrol altında satış hakkının verilmesi işlemi olarak da ifade edilebilir.

Franchising, mal ya da hizmetlerin pazarlanmasındaki güçlüklerin aşılması ve pazar paylarının artırılması amacıyla bir pazarlama tekniği olarak ortaya çıkmıştır. Franchising çoğunlukla, hızlı yiyecekler, konaklama, süpermarket, konaklama, ev ya da araç bakımı gibi sektörlerde kullanılmaktadır.⁸⁸

⁸⁶ Sullivan W. Mary, “Brand Extensions: When To Use Them”, **Management Science**, Vol. 38, No. 6, June 1992, s. 793

⁸⁷ Elango B, Fried H. Vance, “Franchising Research: A Literature Review and Synthesis”, **Journal of Small Business Management**, Vol. 35, Issue 3, July 1997, s.68

⁸⁸ Ercan Metin Kamil, Öztürk M. Başaran, Küçükkaplan İlhan, Başcı E. Savaş, Demirciyeş Kartal, **İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemi ile Firma Değerlemesi Özellikli Durumlar**, Gazi Kitabevi, Şubat 2008, s. 89

Uygulamalarda franchising işlemi ya ürün ile tescilli markanın beraberinde satış hakkının devredilmesi; ya da işletme formatı kapsamında ürün, servis, bakım, tescilli marka ve kurumsal kimlik özellikleriyle satış hakkının devredilmesi şeklinde yapılandırılmaktadır.⁸⁹

Firmalar franchising ile markası olumlu bilinen büyük firmaların satış hakkını almak isteyebilmektedir. Markanın satış üzerindeki olumlu etkisi franchising işleminin önemini artırdığı gibi, zincir mağazaların da bu süreçte yer alabilmek için istekli oldukları bilinmektedir.⁹⁰

Firmaların markası bilinen ürün ya da hizmetleri franchising sistemi ile satış hakkını almak istemesinin diğer bir boyutu da hem ulusal hem de uluslararası sermaye pazarlarındaki etkinliğinden faydalanmak istemeleridir. İyi yönetilen marka, sermaye piyasalarındaki değerini artırarak pazar payını artırabilmekte ve tüketiciler de daha fazla tatmin olmanın bir gereği olarak yüksek fiyat ödemek isteyebilmektedir. Burada franchising zincirinin sadece ulusal değil uluslararası piyasalarda da markaya bağlı olarak satışlarını birikimli olarak artırabileceği imkanı ortaya çıkmaktadır.⁹¹

Burada ifade edilen franchising değeri, markanın getiri yaratabilme kapasitesine bağlı olarak ortaya çıkmaktadır. Bu getiriyi etkileyen herhangi bir olay ya da durum franchisingin değerini de etkilemektedir. Bu sebeple franchising uygulamalarının etkin bir biçimde yürütülebilmesi, franchising değerinin doğru olarak tespit edilmesini gerektirmektedir. Bu değer tespit edilmesi potansiyel yatırımcılar ile franchising hakkını vermek ve bu hakkı almak isteyen firmaların karar alma süreçlerinde önemli bir rol oynamaktadır.

Firma, ürün geliştirme, reklam ve promosyon gibi giderlerini karşılayabilmek amacıyla yüksek fiyatlamaya gitmek isteyebilecektir. Tüketici de satın alma davranışında düşük fiyatı tercih edebilecektir. Bu aşamada üreticinin yüksek fiyat istemesini ve tüketicinin de yüksek fiyat ödemeye razı

⁸⁹ Elango vd, a.g.m., s. 69

⁹⁰ Ercan, a.g.e., s.98-99

⁹¹ Wang L. Catherine, Altinay Levent, "International Franchise Partner Selection and Chain Performance Through the Lens of Organisational Learning", **The Service Industries Journal**, Vol. 28, No. 2, March 2008, s. 225

olmasını sağlayan unsur temelde marka olmaktadır. Markanın farklı pazarlara ulaşmasında da franchising zincir mağazaların etkisi göz önüne alındığında ve franchising lisansının verilmesinde marka değerinin doğru tespit edilmesi gerekmektedir.⁹²

1.7.4. Firma –Yatırımcı İlişkileri

Firmaların kuvvetli markalara sahip olmaları, yatırımcıları ile iyi bir ilişkinin oluşturulmasında hayati rol oynamaktadır. Firmalar kendileri ile ilgili strateji ve yönetim değişikliklerini sermaye piyasaları aracılığıyla süreli olarak yatırımcılarına bildirmeleri durumunda, yatırımcının güvenini kazandığı gibi gelecek beklentisini de olumlu yönde etkileyebilecektir. Firmaların, yatırımcılarını aşağıdaki 5 genel kritere göre bilgilendirdiği de varsayılmaktadır.⁹³

- Maddi Varlıklar hakkında bilgi,
- Güvenilirlik(verilen sözleri tutma),
- Sorumluluk,
- Teminat(güven ve gizliliğin sağlanması konusunda),
- Empati

1.7.5. Firma Politikalarının Belirlenmesi

Marka değerinin bilinmesi marka değeri ile ilgili olan marka yönetim politikalarının değerlendirilmesine de olanak sağlamaktadır. Marka değerlemesi, firmanın pazarlama faaliyetlerinin etkinliğini ve markaların genel firma performansını ne oranda etkilediğini ölçmek için kullanılmaktadır. Özellikle birden fazla markaya sahip firmaların hangi markalarının daha

⁹² Treynor Jack, “The Investment Value of Brand Franchise”, Financial Analysts Journal, March/April, 1999, s. 28-29

⁹³ Brunninge Olof, “Investor Relations Viewed from a Marketing Perspective”, Master Thesis in Business Administration, Jönköping International Business School, January 2006, s.9-10

başarılı olduğunun belirlenmesi ve markalara kaynak ayrılması kararlarında etkili olmaktadır. Böylece, firmanın marka portföyünün sağlıklı bir biçimde oluşmasına da olanak sağlamaktadır. Firmaların üst yönetimi; pazarlama personelinin performansının ölçülmesinde, hedeflerin konulmasında, pazarlama, halkla ilişkiler ve marka yöneticilerine verilecek ikramiye ve primlerin belirlenmesinde marka değerini kullanmaktadır. Ayrıca, firmanın marka gücünün artırılmasına yönelik stratejilerin geliştirilmesinde de marka değerlemeden yararlanılmaktadır.

1.7.6. Firmanın Kredi İlişkileri

Finansman sağlayan kurum ve kuruluşlar için değerli markalar; garanti veya kefalet görevi ifa etmekte olup, firmanın kredi notunu olumlu yönde etkileyebilmektedir. Markadan elde edilecek gelirler, ihraç edilecek menkul kıymetlere ya da alınacak kredilere karşılık teminat olarak gösterilebilmektedir.

1993 yılında Calvin Klein bünyesinde barındırdığı markalarını 58 milyon ABD doları tutarındaki 7 yıllık borçlanma araçlarının ihracında teminat olarak kullanmıştır. Benzer şekilde Disney Şirketi, 1998 yılında bir Japon şirketinin sahibi olduğu Tokyo Disneyland'dan gelecek 20 yıl içinde elde edeceği isim hakkı gelirlerini borçlanmak amacıyla kullanmıştır. Bu işlem sonrası çıkarılan tahvillerle finansal piyasalardan 725 milyon ABD doları toplamıştır.⁹⁴

1.8. Hissedar Değeri İle Marka İlişkisi

Peter Doyle'e göre hissedar değeri, pazarlamanın temel değer sürücülerinin başında gelmektedir.⁹⁵ Pazarlama yöneticileri hissedar değerini artırmak adına pazarlama politikalarını belirlemekte ve yön vermektedir.

⁹⁴ Gream Matthew, **Trademark valuation: review in January 2004**, January 2004, s.3, Kaynak: http://matthewgream.net/content/review_trademark-valuation-01-2004.pdf, ET: 03.02.2008

⁹⁵ Doyle Peter, "Value-based Marketing", **Journal of Strategic Marketing**, Vol.8, 2000 s.299

Özellikle de geleneksel pazarlama politikaları kullanmanın yanı sıra, entelektüel temelde bu politikaları kuvvetlendirme yoluna gitmektedir. Bu yaklaşım, pazarlamanın mevcut rolünün hissedar değerini artırmaya dönük olarak yeniden yapılandırılmasını sağlamıştır. Dolayısıyla pazarlamanın yeni tanımı, *“pazarlama, rekabetçi bir avantaj ile tüketici arasındaki ilişkiyi geliştirerek, hissedar değerinin maksimizasyonunu sağlayacak arayışlardan oluşan bir yönetim sürecidir”* şeklinde ifade edilmektedir.⁹⁶

Bu tanımdan yola çıkarak firmalar; varlıkların etkin ve verimli kullanımına olanak vermeyen kısa dönemli stratejiler yerine büyüme fırsatlarını değerlendirmeye, rekabetçi üstünlük yaratmaya ve hissedar değerini artırmaya yönelik olarak orta ve uzun vadeli stratejilere odaklanmıştır.⁹⁷

Tüketiciler ile hissedar değeri arasındaki ilişkiyi inceleyen bir çalışmada, hissedar değerini merkeze alan pazarlama politikalarının sonucunda nakit akımlarının arttığı, nakit akımlarının oynaklığının(volatilité) ve hassasiyetinin(vulnerability) azaldığı, firmanın değerinin arttığı ve nakit akımlarının hızlandığı sonuçlarına varılmıştır.⁹⁸

Hissedar değerini temel alan diğer bir çalışmada ise; hissedar değeri yaklaşımı, pazarlamanın temel amaçlarının belirlenmesine, farklı pazarlarda firmanın fonksiyonlarının etkin kullanımına, firmanın varlıklarının öneminin anlaşılmasına, stratejisi belirleme aşamasında pazarlamaya önemli bir rol vermesine ve pazarlama bütçesinin yeniden şekillenmesine olanak sağladığı sonucuna varılmıştır.⁹⁹ PricewaterhouseCoopers&Sattle firmasının 1999 yılında Almanya'daki 100 büyük firmada yaptıkları çalışma neticesinde, marka değerinin hissedar değerinin önemli bir parçası olduğunu kabul eden

⁹⁶ Doyle (2000), a.g.m., s.300

⁹⁷ Doyle Peter, **Değer Temelli Pazarlama** (Çev. Gülfidan Barış), MediaCat Yayınları, İstanbul 2003, s.18

⁹⁸ Heinz K. Stahl, Kurt Matzler, Hans H. Hinterhuber, “Linking Customer Lifetime Value with Shareholder Value, **Industrial Marketing Management**, Vol.32, 2003, s. 278-279

⁹⁹ Bryan A. Lukasa, Whitwella J. Gregory, Doyle Peter, “How Can a Shareholder Value Approach Improve Marketing’s Strategic Influence?”, **Journal of Business Research**, Vol. 58, 2005, s.416-418

ve bu amaçla marka değerini tespit eden firmaların oranı %56 olarak hesaplanmış ve bu oranın da gittikçe arttığı ifade edilmiştir.¹⁰⁰

Marka aracılığı ile hissedar değeri oluşturma süreci İşletmelerin Finans Bölümlerine ve özellikle de CFO(*Chief of Financial Officer*) olarak da adlandırılan finans yöneticisine verilmiştir. Marka ve hissedar değeri arasındaki ilişkinin öneminin anlaşılması¹⁰¹ ile bu alanda yapılan çalışmaların hepsinde hisse senetleri ile ölçülen marka değeri arasında pozitif yönde anlamlı ilişkiler tespit edilmiştir.¹⁰²

Firmanın gelecekteki nakit akımlarını değiştirebilecek kararların verilmesi, etkisini hisse senedinde göstermektedir. Yatırımcılar hisse senedine yatırım yaparken firma yönetiminin vereceği bu kararlardan etkilenebilmektedir. Firma yönetiminin hissedar değerini artıracı kararları vermesi çok çeşitli yollar ile olabilmekteyken, yaygın bilineni ise marka aracılığı ile bu değerin yaratılmasıdır. Bu anlamda günümüzde hissedar değeri pazarlama grubunun değil firmanın yönetim kurulunun bir dili haline gelmiştir.¹⁰³

Değere dayalı yönetim uygulayan firmalarda da hissedar değeri birincil hedef olarak kabul edilmektedir. Değerlemenin öneminin anlaşılmasıyla firmalar yönetimin merkezine değer yaratmayı koymuşlardır. Değeri temel alan yönetim veya diğer bir ifadesiyle Değere Dayalı Yönetim (*Value Based Management*) başta ABD ve Avrupa ülkelerinde uygulanmaya başlanmıştır. ABD’de yapılan araştırmalarda firmaların ilk hedeflerinin hissedar değerini artırmak olduğunu ortaya koymaktadır.^{104 105}

¹⁰⁰ Zimmermann Reiner, Bauer H. Hans, “Volume 2 : Brand Equity Evaluator©”, **Brand Equity Excellence**, BBDO, Germany, September-2002, s.6

¹⁰¹ Davis Scott M, “Taking Control of your Brand’s Destiny,” **Brandweek**, 15 October 2001, s.20-24

¹⁰² Madden J. Thomas, Frank Fehle, Susan Fournier, “Brands Matter: An Empirical Demonstration of The Creation of Shareholder Value Through Branding”, **Journal of the Academy of Marketing Science**, Volume 34, Number 2, March 2006, p.225

¹⁰³ Knowles Jonathan, “Learning to Like Each Other,” **Professional Investor**, February 2003, p.25

¹⁰⁴ Doyle(2000), a.g.m., s.300

¹⁰⁵ Kazlauskienė Vilma, Christauskas Česlovas, “Business Valuation Model Based on the Analysis of Business Value Drivers”, **Engineering Economics**, No.2, Issue 57, 2008, s. 24

İKİNCİ BÖLÜM

MARKA DEĞERİNİN TESPİTİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER

2.1. Marka Değerinin Tespiti

Firmalar, değişen rekabet koşulları, yeni ekonomi uygulamaları, talep ve beklentilerdeki farklılaşma, teknolojinin değişmesi gibi faktörlerle markalarına daha fazla önem vermeye başlamıştır. Özellikle birleşme ve satın alma işlemlerinde, firmalar markalarının stratejik bir olgu olduğunu ve daha da ön plana çıkmasını istemektedir. Bu nedenle bir çok yazar etkin bir marka yönetiminin, marka değerinin doğru belirlenmesi ile başlaması gerektiğini savunmaktadır. Bu süreçte firmalar, marka değerlerini hesaplayarak, oluşturacakları marka yönetim stratejisi ile markaya tahsis edilecek kaynakları belirlemekte ve performansını da izleyebilmektedir.

Marka değerlemesi; finans, fast-food, perakende zincirleri, haberleşme ve ulaşım sektörlerinde yaygın olarak uygulanmaktadır. İlaç ve petrokimya sektörü gibi ürettikleri ürünlerin tüketiminin kısmen zorunluluk gösterdiği sektörlerde marka değerlemede daha farklı yöntemlerin kullanılması gerekmektedir. Görüldüğü üzere markaya sahip olan firmaların ve/veya sektörlerin çok farklı özelliklere sahip olması marka değerini ölçmede geçerli ve güvenilir sonuçlar verecek genel kabul görmüş standart bir yöntemin oluşumunu engellemektedir. Bunun yanında, firmanın gelecekte sağlayacağı nakit akımlarının ne ölçüde markaya bağlı olarak ortaya çıkacağını tespit edilmesinin güçlüğü de bir başka engeli oluşturmaktadır. Markanın değerinin belirlenmesi, firmayla ilişkili olan grupların karar süreçlerinde de önemli bir değişken olarak yer almaktadır. Bu sebeple, markanın değerinin hesaplanması finansal ve stratejik sebeplerden dolayı oldukça önemlidir.

Farklı ölçüm yöntemleri ve teknikleri kullanan marka değerlendirme yöntemleri sübjektif birçok varsayıma dayanmakta olup, aynı marka için farklı sonuçlar verebilmektedir. 2000 yılında “Semion” adlı danışmanlık firması BMW’nin marka değerini 7,3 milyar ABD doları olarak belirlerken bir başka

danışmanlık firması olan Interbrand Company, aynı marka için değeri 13 milyar ABD doları olarak belirlemiştir. Benzer şekilde Türkiye’de boya üretimi yapan halka açık bir firma kendi markasının değerinin belirlenmesi amacıyla uluslararası bir danışmanlık firmasına marka değerlemesi çalışması yaptırmıştır. Çalışmada üç farklı yöntem kullanılmış, aynı marka için 5, 33, 71 milyon ABD doları olmak üzere üç farklı marka değeri belirlenmiştir.¹⁰⁶

Marka değerinin belirlenmesinin karşısında olan, marka değeri belirleme yöntemlerinin anlamsız birer ölçü olduğunu savunanlar da bulunmaktadır. Bunlardan birisi de Dünya’nın en büyük kuruluşlarından Fransız Publicis Group’un içinde yer alan Saatchi&Saatchi Worldwide’in CEO’su Kevin Roberts’tir. Roberts, marka değerini ölçmenin çok kolay olamayacağını savunarak “marka değeri ölçmek termometreyle boy uzunluğu ölçmeye kalkışmak gibidir” diyerek marka gibi duygulara seslenen bir konunun mekanik yöntemlerle belirlenemeyeceğini savunmaktadır. Ayrıca marka değerinin belirlenmesi ve yönetilmesi sürecinin sadece bir tutara bağlandığı görüşünü, marka ile bugünkü tüketicilerin hedeflendiği, dinamikten daha çok statik bir yapıda olduğu da savunulan görüşler arasında yer almıştır.¹⁰⁷

Marka değerlemesi konusunda uzman danışmanlık firmalarından birisi olan Interbrand, her yıl düzenli olarak dünyanın en değerli 100 markasını belirlemekte ve yayınlamaktadır. 1974 yılından beri markaların yaratılması, geliştirilmesi, yönetilmesi ve değerinin tespiti ile ilgilenmektedir. Her yıl Business Week Dergisi ile birlikte Dünya’nın en değerli 100 markasını belirleyerek yaptığı “En İyi Dünya Markaları”(Best Global Brands) adlı çalışmasını Business Week Dergisi’nde yayınlamaktadır.¹⁰⁸

¹⁰⁶ Kaya Yusuf, “Marka Değerleme İhtiyacı ve Marka Değerleme Yöntemleri”, **Pazarlama Dünyası**, Sayı:6, 2006,

¹⁰⁷ Wyner, a.g.m., s.5

¹⁰⁸ http://www.businessweek.com/magazine/toc/08_39/B4101global_brands.htm, ET: 29.09.2008

Dünya markaları sıralamasını yapan dünyaca tanınmış diğer bir firma ise Brand Finance'dir. Brand Finance* firması da her yıl dünya markalarının değerini belirleyip, sıralamasını yayınlamaktadır. En son yayınlanan listede (Brand Finance 500 League Table), dünyanın en büyük markalarının değer sıralaması bulunmaktadır. Brand Finance CEO'su David Haigh, son yayınlanan liste ile ilgili olarak 2007 yılında 250 firma için yayınlanan listeyi 500 firmaya çıkardıklarını, markanın finansal değerini, rakiplerine rağmen markanın risk ve gelecek potansiyelini ve markanın kıyaslama sıralamasını belirleyerek yeni listeyi yayınladıklarını ifade etmiştir.¹⁰⁹

Interbrand'ın marka değerini tespit ederek sıralamalarını yayınladığı son liste ise 2008 yılına aittir. Buna göre en yüksek marka değeri listesinde Coca Cola birinci sırada yer alırken, IBM ve Microsoft da sırasıyla ikinci ve üçüncü sırada yer almaktadır.

Tablo 2.1: InterBrand Marka Değeri Sıralamasında İlk 20 Marka

2008 Sıralaması	2007 Sıralaması	Marka	Ülke	Sektör	2008 Marka Değeri Milyon \$	Marka Değerindeki Değişim %
1	1		ABD	İçecek	66.667	%2
2	3		ABD	Bilgisayar Servis	59.031	%3
3	2		ABD	Yazılım	59.007	%1
4	4		ABD	Çeşitli	53.086	%3
5	5		Finlandiya	Tüketici Elektronik	35.942	%7
6	6		Japonya	Otomotiv	34.050	%6
7	7		ABD	Bilgisayar Donanım	31.261	%1

* Brand Finance 1996 yılında kurulmuş ve marka değeri konusunda dünya üzerinde 18 merkezde danışmanlık yapan ticari bir kuruluştur. Erişim Adresi: www.brandfinance.com

¹⁰⁹ <http://www.brandfinance.com/uploads/pdfs/BrandFinanceGlobal500.pdf>, ET: 10.06.2008

2008 Sıralaması	2007 Sıralaması	Marka	Ülke	Sektör	2008 Marka Değeri Milyon \$	Marka Değerindeki Değişim %
8	8		ABD	Restoran	31.049	%6
9	9		ABD	Medya	29.251	%0
10	20		ABD	İnternet Servis	25.590	%43
11	10		Almanya	Otomotiv	25.577	%9
12	12		ABD	Bilgisayar Donanım	23.509	%6
13	13		Almanya	Otomotiv	23.298	%8
14	16		ABD	Kişisel Bakım	22.069	%8
15	15		ABD	Finansal Servis	21.940	%5
16	17		Fransa	Lüks	21.602	%6
17	18		ABD	Bilgisayar Servis	21.306	%12
18	14		ABD	Tütün Mamulleri	21.300	%0
19	11		ABD	Finansal Servis	20.174	-%14
20	19		Japonya	Otomotiv	19.079	%6

Kaynak: http://www.interbrand.com/images/BGB_reports/BGB_2008_EURO_Format.pdf

Yukarıdaki tablo InterBrand'ın yayınlamış olduğu en büyük 100 dünya markası sıralamasını göstermektedir. İlk sırada Coca Cola firması 66.667 Milyon \$ ile yer alırken, sırasıyla ikinci ve üçüncü sırada: IBM 59.031 Milyon \$ ve Microsoft 59.007 Milyon \$ yer almaktadır. Tablo 2007 yılı sıralamasını ve 2008 yılına geçerken markanın değerindeki değişimi de göstermektedir.

BrandFinance Global 500 adı altında yayınlamış olduğu 500 dünya markası sıralaması ile InterBrand'ın sıralmasına benzer şekilde dünya markalarının değerini tespit ederek sıralama yapmış ve aşağıda sunulmuştur.

Tablo 2.2: Brand Finance Marka Değeri Sıralamasında İlk 20 Marka

2007 Sıralaması	2006 Sıralaması	Marka	Ülke	Sektör	2007 Marka Değeri Milyon \$	Firma Değeri Milyon \$	Marka Değerinin Firma Değerine Oranı %
1	1	Coca Cola	ABD	İçecek	45.441	147.277	%31
2	2	Microsoft	ABD	Yazılım	44.501	311.036	%14
3	15	Google	ABD	İnternet Servis	43.085	200.698	%21
4	4	Wal-Mart	ABD	Perakende	39.001	255.976	%17
5	5	IBM	ABD	Bilgisayar Servis	37.949	172.954	%22
6	7	GE	ABD	Çeşitli	36.123	825.379	%4
7	6	HSBC	İngiltere	Finansal Servis	35.456	188.466	%19
8	9	Hewlett-Packard	ABD	Bilgisayar Donanım	34.109	130.072	%26
9	17	Nokia	Finlandiya	Telekomünikasyon	33.116	137.362	%24
10	3	Citi	ABD	Finansal Servis	27.817	147.041	%19
11	11	Vodafone	İngiltere	Telekomünikasyon	26.594	185.183	%14
12	12	Gillette	ABD	Kişisel Bakım	26.388	258.388	%10
13	16	Toyota	Japonya	Otomotiv	26.056	317.352	%8
14	14	L'Oreal	Fransa	Kozmetik	25.797	85.105	%30
15	13	Intel	ABD	Bilgisayar Donanım	25.527	143.064	%18
16	8	Bank of America	ABD	Finansal Servis	25.417	144.179	%18
17	19	Pepsi	ABD	İçecek	24.813	125.758	%20
18	20	Dell	ABD	Bilgisayar	24.672	55.275	%45
19	67	AT&T	ABD	Telekomünikasyon	24.601	313.749	%8
20	25	Verizon	ABD	Telekomünikasyon	24.388	185.744	%13

Kaynak: <http://www.brandfinance.com/uploads/pdfs/BrandFinanceGlobal500.pdf>

Brand Finance'in yapmış olduğu yukarıdaki sırlamada da yine ilk sırayı Coca Cola firması 45.441 Milyon \$ ile alırken; ikinci ve üçüncü sırayı: Microsoft 44.501 Milyon \$ ve Google 43.085 Milyon \$ ile almaktadır.

Marka değeri konusunda uzman ve bağımsız iki büyük danışmanlık kuruluşunun yapmış olduğu marka değeri sıralamasında hem tutar hem de sıralama açısından farklılıklar dikkati çekmektedir. Özellikle birinci sırada yer alan Coca Cola firması her iki firmanın sırlamasında ilk sırada konumlandırılmıştır. Ancak hesaplanan marka değerleri incelendiğinde ise, InterBrand 66.667 Milyon \$ olarak hesaplarken, aynı markayı BrandFinance 45.441 Milyon \$ olarak hesaplamıştır. Arasında 21.226 Milyon \$'lık fark bulunmaktadır. Bu fark her iki kuruluşun marka sıralamasında ilk 20' lerde yer alan bir marka büyüklüğündedir.

İki kuruluşun yaptığı sıralamalara bakıldığında da dikkati çeken ilk husus Google markasının yer aldığı sırlama farklılığıdır. Interbrand sıralamasında Google markasının değerine 25.590 Milyon \$ ile 10. sırada yer verirken; BrandFinance 43.085 Milyon \$ ile 3. sırada yer vermiştir. Benzer şekilde BrandFinance sıralamasında 4. sırada yer alan Wal-Mart markasının değeri 39.001 Milyon Dolar olarak hesap edilirken, bu markaya InterBrand ilk 100 firma içinde dahi yer vermemiştir. HSBC markası da BrandFinance sıralamasında 35.456 Milyon \$ ile 7. sırada yer alırken, InterBrand aynı markaya 13143 Milyon \$ değer ile 27. sırada yer vermektedir. InterBrand'ın 20. sırada 19.079 Milyon \$ marka değeri ile yer verdiği Honda'ya, BrandFinance 13.649 Milyon \$ marka değeri ile 45. sırada yer vermektedir.

Coca Cola her iki listede birinci sırada yer alırken, en yakın rakibi olan Pepsi markasına BrandFinance 24.813 Milyon \$ marka değeri ile 17. sırada yer verirken; InterBrand Pepsi markasına 13.249 Milyon \$ değer ile 26. sırada yer vermektedir. Oran açısından incelendiğinde BrandFinance'e göre Pepsi'nin marka değeri Coca Cola'nın marka değerinin her iki kuruluş açısından oranı aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Tablo 2.3: Coca Cola ve Pepsi Markalarının Her İki Kuruluşa Göre Marka Değeri Karşılaştırmaları

Marka	Marka Değeri BrandFinance Milyon \$	Marka Değeri InterBrand Milyon \$
Coca Cola	45.441	66.667
Pepsi	24.813	13.249
Pepsi / Coca Cola	54,60%	19,87%

Yukarıdaki hesaplamada da görüldüğü üzere, aynı marka iki kurum arasında farklı ölçülmekte ve farklı sıralamaya konulmaktadır. Kullanılan ölçüm tekniklerinin farklı olduğu varsayımından hareketle en azından aralarındaki değer ilişkisi oran cinsinden yakın olacağı beklenirken, BrandFinance Pepsi markasının Coca Cola markasının yaklaşık yarısına eşit olduğunu öne sürerken, InterBrand beşte biri büyüklüğünde olduğunu ifade etmektedir. Bu durum da daha önce bahsedildiği gibi marka değerinin hesaplanmasında hem kullanılan yöntem, teknik ve varsayımların farklı olabileceği ve sonuçta subjektif bir ölçüm olarak aynı markanın farklı kurumlarca farklı hesaplanabileceğini göstermektedir.

BrandFinance firması ile Capital İş ve Ekonomi Dergisi tarafından Türkiye'nin en değerli 100 markasını belirlemeye yönelik 2007 yılında bir araştırma yapılmıştır. Söz konusu araştırmada halka açık firmaların marka değerleri hesaplanmıştır. Yapılan bu araştırmaya göre Türkiye'deki en değerli ilk 10 markanın toplam değerinin yaklaşık 40 Milyar \$ olduğu tespit edilmiştir. Bu sonuç Türkiye'nin dünya markaları arasında çok gerilerde olduğunu da bir göstergesidir. Interbrand yayınladığı marka sıralamasında da herhangi bir Türk markası yer almamaktadır.

Bununla birlikte Türkiye'de son yıllarda marka değerini belirlemeye yönelik çalışmalar hız kazanmıştır. Bu çalışmaların hız kazanmasının temel sebebi maddi olmayan varlıkların öneminin firmaların sahipleri ve yöneticileri tarafından kavranmış olmasından kaynaklanmaktadır. Ayrıca, birçok Türk firması Türkiye'ye firma satın almak ya da ortak olmak amacıyla gelen

yabancı yatırımcılarla pazarlık güçlerini artırabilmek amacıyla marka değerini tespit ettirmektedir. 2005 yılında gerçekleşen Tansaş A.Ş.'nin Migros A.Ş.'ye devri şirket birleşmelerine bir örnektir. Migros A.Ş., Tansaş'ın marka değerinin belirlenmesi amacıyla uluslararası bir danışmanlık firmasına çalışma yaptırmış ve Tansaş'ın marka değeri 174.158 YTL olarak belirlenmiştir.¹¹⁰

Tablo 2.4: Türkiye’de Marka Değeri En Yüksek 10 Firma

Firma	Marka Değeri (Milyon \$)	Piyasa Değerine Oranı (%)
Turkcell	10.922	13
Enka İnşaat	7.462	12
Anadolu Efes	4.586	17
Arçelik	4.090	34
Ford Otomotiv	3.211	54
Türk Şişecam	2.725	25
Migros	2.645	25
Petrol Ofisi	2.280	63
Aygaz	806	109
Vestel Elektronik	780	97

Kaynak: Capital Dergisi, 2007, Mayıs

Tablodaki değerler Capital Dergisinin Brand Finance ile ortak hazırladığı finansal verileri kamuya açık 650 firmaya gönderilen ankete dayalı olarak yapılan araştırmanın sonucunu yansıtmaktadır. Ankete katılamayan şirketler ve finansal verileri eksik bulunanlar çalışmaya dâhil edilmemiştir. Bu çalışmanın sonrasında bulunan değerlere itiraz eden firmalar olmuş, bunun üzerine yayıncı, sonuçların konuya duyarlı kitleler açısından bağlayıcı olmadığını belirtmiştir. Görüldüğü gibi marka değeri tespiti konusu tartışmalı

¹¹⁰ PricewaterhouseCoopers, “Migros Türk A.Ş. 2005 Mali Yılı Konsolide Mali Tablolar Bağımsız Denetçi Raporu”, 16 Mart 2006, s.39

Kaynak: http://www.migros.com.tr/download/finansal_sonuc/Migros_Konsolide_311205.pdf.

ve sıkıntılı bir süreci de içermektedir. Değerlemeye konu olan firmalar ile değerlemeyi yapan danışmanlık kuruluşları arasında tartışmaya açık durumlarda söz konusu olabilmektedir. Bu durum günümüzde işletmenin tüm disiplinleri tarafından genel kabul görmüş marka değeri tespitinde standart bir yönetime olan ihtiyacı da açıkça göstermektedir.

2.2. Marka Değerinin Tespitinde Kullanılan Yöntemler

Marka değerini tespit edebilmek için çeşitli gruplar çalışmalar sürdürmüştür. Akademisyenler, finansal danışmanlık firmaları ve marka değeri tespit ve danışmanlık firmaları çeşitli yöntemler geliştirmiştir. Özellikle marka değerinin belirlenmesinde değer sürücüler (*value drivers*) olarak adlandırılan ve marka değerine götüren anahtar parametreler belirlenmektedir. Değer sürücülerini doğru belirlemenin önemi sonuçta hissedar değerine ulaştıracak bir araç olmasından kaynaklanmaktadır.¹¹¹ Gerek akademisyenler gerekse de diğer araştırmacılar marka değerini belirleyebilecekleri değer sürücülerini kullanılan stratejiler gereği birbirlerinden farklı belirlemişlerdir.¹¹²

Belirlenen değer sürücülerini vasıtasıyla hesaplanmak istenen marka değeri, teorik ve metodolojik olarak kullanılan yöntem açısından yazarlar tarafından farklı sınıflandırılmıştır. Kullanılan metodolojinin farklı olması yöntemlerin gruplanmasını da gerekli kılmıştır. Bu üst gruplama temelde finansal, davranışa dayalı ve karma yöntemler olarak üçe ayrılabilir. Ancak bu üst gruplamanın dışında da kendi tasniflerini yapan yazarlar arasında en çok dikkati çeken Cravens ve Guilding'in çalışması olmuştur.¹¹³

¹¹¹ Lukas, a.g.m., s. 417

¹¹² Dowling Grahame, "How Good Corporate Reputations Create Corporate Value", **Corporate Reputation Review**, Volume 9, Number 2, 2006, s.134-135

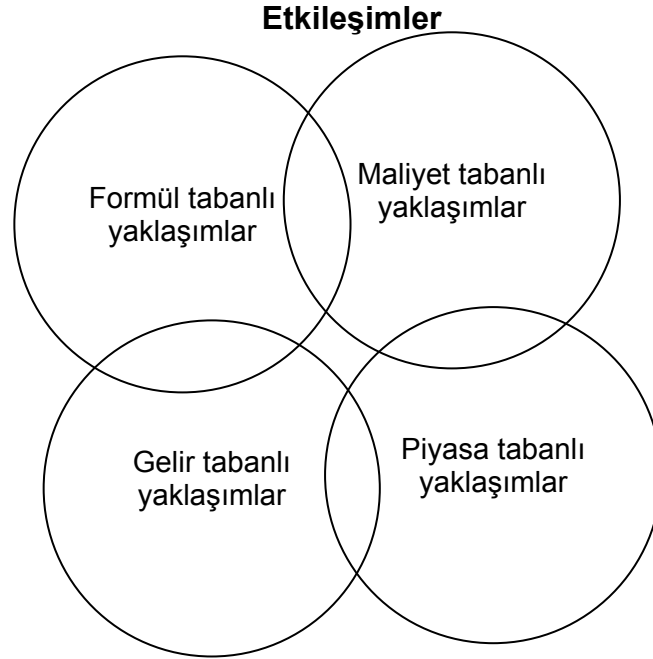
¹¹³ Cravens(1999), a.g.m., s.58

Cravens ve Guilding çalışmalarında marka değerlendirme yöntemlerini dört gruba ayırmıştır. Bunlar:

- Maliyet tabanlı yaklaşımlar(*cost based approaches*)
- Piyasa tabanlı yaklaşımlar(*market based approaches*)
- Gelir tabanlı yaklaşımlar(*income based approaches*)
- Formül tabanlı yaklaşımlar (*formulary based approaches*)

olarak gruplanmıştır. Bu yaklaşımların birbirleri ile etkileşimini de Cravens ve Guilding aşağıdaki şekilde ifade etmiştir.

Şekil 2.1:Cravens ve Guilding'in Marka Değerleme Yöntemleri Arası



Kaynak: Cravens S. Karen, Guilding Chris, "Strategic Brand Valuation: A Cross-Functional Perspective, Business Horizon, July-August, 1999, s.58

Roger Mills ise Cravens ve Guilding'in sınıflamasına ek olarak likitide temelli yaklaşımlar(*liquidation based approaches*) gruplamasını eklemiştir. Mills, firmaların içinde bulunduğu kötü durumlar nedeniyle acil

satışında(*distress sale*) ortaya çıkan likit değere odaklanmaktadır. Burada varlıkların likit değerlerinin normal bir satışta olduğundan daha düşük hesap edileceği bilgisine dayanılarak, hesaplamalarda bu hususun dikkate alınması gerektiğini savunmaktadır.¹¹⁴

Çalışmamızda marka değerinin tespitinde kullanılan yöntemleri yukarıdaki gruplamalara ve Ovidiu I. Moiescu'nun gruplamasına¹¹⁵ bağlı kalarak üç aşamalı tasnif yöntemi tercih edilmiştir. Moiescu'ya göre de bu gruplama; finansal, davranışa dayalı ve karma yöntemler olarak ayrıştırmıştır.

Finansal Yöntemler grubu ile markanın değerinin finansal olarak hesaplamaya yarayan yöntemler incelenmiştir. Özellikle ilk marka değeri tespit sürecinde finansal yöntemlerin kullanıldığı ve değer parasal olarak sunması düşünüldüğünde bu yönetim önemi daha da artmaktadır.

Davranışa dayalı yöntemler ise, müşterilerin tutum ve davranışları gibi daha çok psikolojik etkilere odaklanmaktadır. Özellikle pazarlama alanında çalışanların ve danışmanlık firmalarının pazardaki rakip firmalara göre rekabet konumlandırması, rating tarzında sıralama yapması, ya da tutum ölçekleri ile marka değerini davranışsal olarak ölçmeye çalışmanın yöntemlerin avantajlarını ifade etmektedir. Davranışa dayalı yöntemlerin en belirgin dezavantajı ise marka değerini parasal olarak ifade edememesidir.

Karma yöntemlerle de, finansal ve davranışa dayalı marka değerlendirme yöntemlerinin güçlü yönlerinin kullanılabilmesi ve eksikliklerinin elimine edilmesi amacıyla geliştirilmiş modellerdir. Karma yöntemler, davranış bilimlerinin göstergeleriyle marka gücünü ortaya koyduktan sonra gelecekteki nakit akımları konusundaki bulgu ve varsayımlara da yer vermektedir. Özellikle çok değişkenli bilgi tabanına dayanarak hesaplanması, riski içermesi ve daha gerçekçi hesaplama yapabilirliği bu yöntemlerin avantajlarını oluşturmaktadır. Genellikle yöntemi geliştiren kurum ya da

¹¹⁴ Mills Roger, "Brand Valuation", Accounting and Finance, Henley Manager Update, Vol.16, No:3, Spring 2005, s.3-5

¹¹⁵ Moiescu, a.g.m., s.95

kişilerce isim konulan bu yöntemlerin en büyük sıkıntısı, hesaplamaların nasıl yapıldığının açık bir şekilde ortaya konulamamasıdır. Gizli bir formül ya da gizli bir denklem edasıyla sadece sonuçlar verilmekte süreç ve detaylar gizli tutulmaktadır.

2.2.1. Finansal Yöntemler

Marka değerinin finansal yöntemlere göre hesaplanmasında temel, marka değerinin parasal bir unsur olarak hesaplanabilme amacına dayanmaktadır. Firma birleşme ya da satın almalarda, finansal analiz amacıyla ya da yönetim isteği ile firma değeri parasal olarak hesaplanmak istenmektedir.

Finansal yöntemler grubunda yer alan marka değerlendirme yöntemlerinde yukarıda ifade edilmiş olan Cravens ve Guilding'in sınıflamasına yer verilmiştir. Buna göre maliyete dayalı, piyasaya dayalı, sermaye piyasalarına dayalı ve gelire dayalı yöntemler finansal yöntemler içinde incelenecektir. Piyasaya dayalı yöntemde özellikle markanın içinde bulunduğu piyasa koşulları ve kıyaslama imkanları üzerinde durulurken, sermaye piyasalarına dayalı yöntemlerde ise markanın sahibi olan firmanın hisse senetlerinin işlem gördüğü sermaye piyasasındaki olumlu ya da olumsuz bir haberin markanın gelecek nakit akımları üzerindeki etkisi üzerinde durulmaktadır.

2.2.1.1. Marka Değerinin Maliyete Dayalı Olarak Hesaplanması

Marka değerinin maliyete dayalı olarak hesaplanmasında temelde iki yaklaşım kabul görmektedir. Bunlar tarihi maliyet tabanlı yöntem(*historic cost-based method*) ve yerine koyma maliyeti (*replacement cost-based method*) yöntemidir. Tarihi maliyet tabanlı yöntemde marka değeri varlıkların ilk yatırımının yapıldığı andaki kaynaklara dayanmaktadır. Yerine koyma maliyeti yöntemine göre de marka değerinin dayandığı varlıkların bugün

yeniden kurulması ya da eşdeğer unsurların bugünkü şartlarda yeniden satın alınması esasına dayanmaktadır.

Tarihi maliyet tabanlı yöntemde, marka değeri hesaplanmak istendiğinde hesaplama tarihine kadar marka için yapılmış ürün geliştirilmesi, piyasa araştırması, promosyon ve ürün geliştirme aşamalarındaki tüm maliyetleri toplamakta ve uygun bir iskonto oranı ile bugünkü değere getirilmektedir. Hesaplanması kolay olan bu yöntem, sadece geçmişteki marka stratejilerine bağlı kalınması ve bugün ile gelecek stratejilere göre markanın olması gereken değerini göz ardı etmesi nedenlerinden dolayı da dezavantajlı bir yöntemdir.^{116 117}

Tarihi maliyet tabanlı yöntem ancak bugün yeni bir marka oluşturulmak istendiğinde eğer süre kısa ve maliyet verileri çabuk ulaşılabilecek aşamadaysa geçmiş harcamalar konusunda anlamlı bilgiler verebilecektir. Ancak yine de maliyet verileri toplanmış olsa bile markanın bugünkü değeri hakkındaki tüm sorulara cevap veremeyecektir.¹¹⁸

Gunnar Rimmel tezinde maliyet tabanlı bu metodun muhasebeciler tarafından kolay uygulanabilir bulunduğunu ifade ederken, pazarlamacıların geçmişe odaklandığı ve günümüz stratejilerini göz ardı ettiği gerekçesiyle bu metodu uygulamaktan kaçındıklarını ifade etmiştir.¹¹⁹ Bu yaklaşımla da markayı destekleyen ve ona atfedilen maliyetler tanımlanabilirse bile metodun hala problemleri içerdiği kabul edilmektedir.¹²⁰

Yerine koyma maliyeti yönteminde ise, aynı markanın yeniden yaratılmak istenmesi durumunda katlanılacak maliyetlerin toplamına eşit

¹¹⁶ Farquhar, a.g.m., s. 20

¹¹⁷ Sattler Henrik, Högl Siegfried and Hupp Oliver, "Evaluation of the Financial Value of Brands", **Research Papers on Marketing and Retailing**, University of Hamburg, ISSN: 1618-8985, No:7, August, 2002, s. 9

¹¹⁸ Brand Finance Report, **Implications of the New International Accounting Standards for Intellectual Property Owners**, Issue 2, 2004, www.brandfinance.com

¹¹⁹ Rimel Gunnar, "In a New Brand World", **Master Thesis**, Göteborg University, School of Business Economics and Law, Spring 2006, s. 26

¹²⁰ Tollington T, "The Brand Accounting Side-Show", **Journal of Product & Brand Management**, Vol.8, Issue.3, 1999, s. 205

olmaktadır. Hesaplama yapılan cari dönemin koşullarının geçmiş dönemlere göre daha farklı olması sebebiyle söz konusu hesaplamalar subjektif yargılara dayalı olarak yapılmaktadır. Aynı zamanda pazar verilerinin her dönem için şeffaf olmaması ve sürekli olarak uzman görüşüne bağlı olarak hesaplanabilmesi yerine koyma maliyeti yönteminin uygulama güçlüklerini oluşturmaktadır.¹²¹

2.2.1.2. Marka Değerinin Piyasaya Dayalı Olarak Hesaplanması

Marka değerinin piyasa dayalı olarak hesaplanmasında, markanın faaliyette bulunduğu piyasada benzer özelliklere sahip ve değeri tespit edilmiş diğer markalara kıyaslama yöntemiyle marka değerinin belirlenebileceği varsayımına dayanmaktadır. Temelde kıyaslama (*benchmarking*) olgusunun yer aldığı bu yöntem dışsal bir yöntem olarak kabul edilmektedir.

Ancak bu yöntem markaların alınıp satıldığı ve değerlerinin hesaplanabildiği bir piyasanın varlığı varsayımından hareket etmektedir. Markalar sıklıkla alınıp satılmadıklarından aynı sektörde benzer özelliklere sahip yakın zamanda gerçekleşmiş marka alım satım işlemi bulmak her zaman mümkün olmamaktadır.¹²² Ayrıca, kıyaslama yapılacak markanın hassas bir biçimde belirlenmesi gerekmektedir. Pazarda lider durumdaki bir markanın, daha zayıf ve daha az tanınan bir marka için örnek alınması marka değerin yanlış tespit edilmesine neden olabilecektir. Ayrıca, bir markanın belirli bir tarihteki satış bedeli, markanın değerine neden olabilecek varlıkların iyi yönetildiği anlamına gelebileceği gibi, satış bedelinin düşük olması da bu varlıkların iyi yönetilemediği anlamına gelebilecektir. Bu nedenle kıyaslamaya konu marka değerinin sadece tutarsal bir yapıda incelenmesi kıyaslamamanın yanlış hesaplanmasına neden olacaktır. Çünkü marka değeri sadece tutar

¹²¹ Moisescu, a.g.m., s. 95-96

¹²² Farquhar, a.g.m., s.20

değil aynı zamanda o değeri oluşturan tüm unsurların yönetiminin de bir bileşkesi olmaktadır.¹²³

Marka değerinin piyasaya dayalı olarak hesaplanmasına ilişkin yapılan bir başka eleştiri de piyasadaki alıcıların farklı amaçlarını gerçekleştirebilmek amacıyla aynı markaya farklı değerler atfetmeleridir. Çünkü değeri piyasa değil, alıcının marka ile ilgili gelecek stratejileri ve markayı ne ölçüde değerli algıladığı belirlemektedir.¹²⁴ Bu sebeple de herhangi bir alıcı tarafından bir markaya ödenen değer, diğer alıcılar için emsal oluşturmayacaktır.

Alıcı firmanın satın aldığı markayı pazarlayabilecek etkin bir dağıtım kanalı varsa ve bu kanalı aktif yöneterek farklı pazarlara açılabiliriyorsa markanın performansını ve değerini artırabilecektir.¹²⁵ ABD’de ve Avrupa’da şirket ele geçirmelerinde oluşan oldukça yüksek marka bedellerinin, ele geçirmeyi yapan firmaların güçlü organizasyonları sayesinde, satın aldıkları marka ile çok önemli miktarda nakit akımı yaratabilecekleri yönündeki beklentilerinden kaynaklanmaktadır.¹²⁶

Gream da piyasaya dayalı olarak marka değerinin hesaplanmasında; marka haklarının etkin bir şekilde alım ve satımının yapılabilirdiği aktif bir piyasanın olmayışı, alım ve satıma konu varlıkların nasıl takaslanabileceği ve ayrıntıların nasıl dikkate alınacağını belirsizliği, kıyaslanabilir bilgilerin sağlıklı olmayışı, alım satım zamanı ile kıyaslama zamanı arasındaki uyumsuzluk gibi nedenlerle bu yöntemin kullanılmasında güçlülerle karşılaşılabilineceğini ifade etmektedir.¹²⁷

¹²³ Bryan, a.g.m., s.420-421

¹²⁴ Kapferer, a.g.e., 282-283

¹²⁵ Wyner Gordon, “Where’s the Value”, **Marketing Management**, May/June 2004, s. 8-9

¹²⁶ Şahin Çiğdem ve Hüseyin S. Kurtuldu, “Marka Sermayesinin Hesaplanmasında Kullanılan Finansal Yaklaşımlara Yönelik Kavramsal Bir Perspektif”, **İktisat İşletme ve Finans Dergisi**, Yıl: 20, Sayı: 232, Temmuz 2005, s.126

¹²⁷ Gream Matthew, **Trademark Valuation: Review in January 2004**, 2004, ET:19.05.2008

Kaynak: http://matthewgream.net/content/review_trademark-valuation-01-2004.pdf

2.2.1.3. Marka Değerinin Sermaye Piyasalarına Dayalı Olarak Hesaplanması

Sermaye piyasalarına dayalı olarak hesaplanabilen bu yaklaşımda, markaya sahip firmanın sermaye piyasalarında faaliyette bulunduğunu, firmanın marka ile ilgili stratejilerinin borsaya yansıtacağını, marka ile ilgili olumlu ya da olumsuz haberlerin borsaya yansıtılması sonucunda da firmanın değerinin ve dolayısıyla marka değerinin etkilenebileceğini savunmaktadır. Marka değerinin özellikle birleşme ve satın almalarda hesaplanması durumunda bu değer borsada oluşabileceğini ifade eden bu yöntemde, firmanın ve özellikle de markanın gelecek beklentileri, pazar payındaki değişim, hissedara olan değer aktarımı gibi bilgileri de içereceğini ifade etmektedir. Bu nedenle markanın gerçek performansının piyasada gerçekleşebileceği savunulmaktadır.¹²⁸

Sermaye piyasalarına dayalı olarak marka değerini hesaplayan yöntemler arasında Carol J. Simon ve Marry W. Sullivan tarafından geliştirilen Simon ve Sullivan yöntemi ile Fabio Fernandez tarafından geliştirilen Fernandez Yöntemi gelmektedir.

2.2.1.3.1. Simon ve Sullivan Yöntemi

Carol J. Simon ve Marry W. Sullivan tarafından Pazarlama Bilim Enstitüsü'nün (Marketing Science Institute) desteği ile 1991'de geliştirilen yöntem, Simon ve Sullivan yöntemi olarak da bilinmektedir. Söz konusu yöntemde markanın değeri, markadan gelecekte elde edilecek nakit akımlarının bugünkü değere indirgenmesiyle hesaplanmaktadır. Simon ve Sullivan Yöntemi, aşağıda belirtilen üç temel varsayıma dayanmaktadır.¹²⁹

- Marka değeri firmanın varlıklarından birisi olup, markanın diğer unsurlarından farklıdır.

¹²⁸ Wyner(2004), a.g.m., s. 9

¹²⁹ Simon Carol J.and Sullivan Mary W., "The Measurement and Determinants of Brand Equity: A Financial Approach", Marketing Science, Vol. 12, No. 1., Winter 1993, s. 28-30.

- Marka değerinin geleceğe yönelik bir perspektifle ölçülmesi gerekmektedir.
- Piyasadaki en yeni bilgiler firmanın marka değerini de eş zamanlı olarak etkileyecektir.

Simon ve Sullivan yönteminde markanın değerinin firmanın toplam değerinden ayrıştırılması için iki aşamalı regresyon analizi kullanılmaktadır. Öncelikle firmanın piyasa değerinden maddi duran varlıklarının yerine koyma maliyeti çıkarılarak maddi olmayan varlıkların değerine ulaşılmaktadır. Sonrasında tekrar regresyon analizi yapılarak maddi olmayan varlıkların değeri üç ana unsura ayrılarak incelenmektedir. Bu unsurlar; marka değeri, firmanın rakiplerine göre maliyetlerini düşürüp avantaj kazanmasını sağlayan marka dışındaki maddi olmayan varlıklar ve firmaya avantaj yaratan kanuni düzenlemeler olarak sıralanabilmektedir.¹³⁰ Özellikle maddi olmayan duran varlıkların duran varlıklardan ayrıştırılarak değerinin belirlenmesi süreci Simon ve Sullivan yöntemin yaygınlaşmasıyla hız kazanmıştır.¹³¹

Simon ve Sullivan yönteminin temel varsayımları arasında sermaye piyasalarının etkin ve şeffaf olduğu olgusu yer almaktadır. Yöntemin diğer varsayımları ise, firmanın piyasa değerinin firmanın maddi ve maddi olmayan varlıklarından gelecekte elde edeceği nakit girişlerini yansıtacağı, markanın firmanın maddi olmayan varlıklarından birisi olarak kabul edileceği ve marka değerinin firmanın değerinden ayrıştırılabileceği olarak ifade edilmektedir.¹³²

Bu yöntemin, sadece hisse senetleri sermaye piyasalarında işlem gören firmalarda kullanılabilmesi ve birden fazla markası olan firmalar için

¹³⁰ Keller(2003), a.g.e., s.496

¹³¹ Rodgers Waymond, "Measurement and Reporting of Knowledge-Based Assets", **Journal of Intellectual Capital**, Vol. 4, No. 2, 2003, s. 181

¹³² Simon and Sullivan, a.g.e., 31-32

kullanımının uygun olmaması en önemli dezavantajını oluşturmaktadır.¹³³ Yöntemin tam etkin bir piyasada geçerli olması ve halka açık firmaların sayısının sınırlı olması sebebiyle Türkiye’de uygulama alanı oldukça sınırlıdır.

2.2.1.3.1. Fernandez Yöntemi

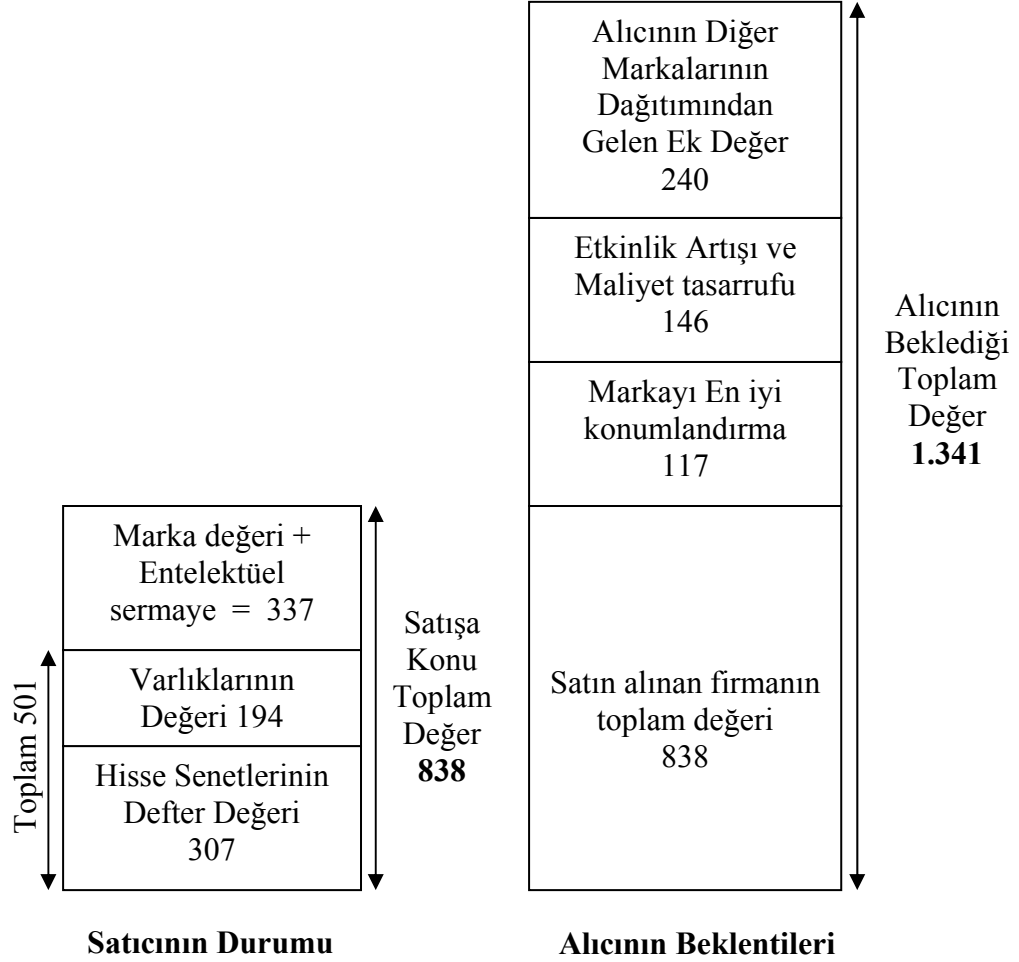
Pablo Fernandez tarafından geliştirilen bu yöntemde temelde marka değerinin hesaplanabileceği farklı yöntemlerden hareketle hesaplamaların farklılaştığını göstermiş ve marka değerinin bu yaklaşımların bir sentezinden hesaplanması gerektiğini savunmuştur. Özellikle marka değeri ile entelektüel sermayenin değeri arasında ilişki kuran Fernandez, marka değeri ile entellektüel sermayenin birbirinden ayrıştırılması gerektiğini savunmuştur.¹³⁴

Fernandez, marka değerinin kim için (*for whom*)ve ne amaçla(*for what purpose*) hesaplanacağını hayati önem taşıdığını ifade etmektedir. Bu iki önemli soruyu şu örnek üzerinde açıklamaya çalışmaktadır:

¹³³ Huber Thomas, “Volume 1:Brand Equity Review”, **Brand Equity Excellence**, BBDO Group Germany, November 2001, s.32

¹³⁴ Fernandez Pablo, “Valuation of Brand and Intellectual Capital”, **IESE University of Navarra**, Research Paper No:456, January 2002, s.

Şekil 2.2: Fernandez'e Göre Alıcı ve Satıcının Değerleme Farklılıkları



Kaynak: Fernandez Pablo, "Valuation of Brand and Intellectual Capital", **IESE University of Navarra**, Research Paper No:456, January 2002, s.5

Yukarıdaki şekilde alıcının yaptığı hesaba göre, 337 birim markanın ve entelektüel sermayenin değeri olarak hesaplanmıştır. Bu ise "*kim için*" sorusunun cevabı olacaktır. "*Ne için*" sorusunun cevabı ise, alıcı tarafın yapacağı hesaplama ile ilgili olacaktır. Alıcı satın alacağı firmanın varlıklarını ve markasını satıcıdan farklı hesaplayacaktır. Toplam değer içindeki markanın payı burada farklılaşacaktır. Dolayısıyla satıcının yaptığı hesaba göre 337 birimin ne kadarının markaya ne kadarının da entelektüel sermayeye ait olduğunu ayırmakta zorlanabilecektir.

Fernandez, marka değerini hesaplamak üzere diğer yöntemlerin yaklaşımlarını değerlendirerek sonuçta aşağıdaki denklemi önermektedir.

$$BV = \left[\left(\frac{E}{S} \right)_{brand} - \left(\frac{E}{S} \right)_{generic} \right] Sales$$

BV : Marka Değeri

E : Özsermaye

S : Satışlar

$\left(\frac{E}{S} \right)_{brand}$: Markaya ait özsermaye / satışlar oranı

$\left(\frac{E}{S} \right)_{generic}$: Markası olmayan firmanın özsermaye / satışlar oranı

Sales : Markalı firmanın satışları

Fernandez marka değerinin farklılıklardan ortaya çıktığını savunmaktadır. Farklılığın; getiri, nakit akışlarındaki büyüme, faaliyet riski, vb. unsurlardan kaynaklandığını ve asıl zorluğun da bu farklılıkları hesaplamaktan geçtiğini ifade etmektedir.¹³⁵

Fernandezin marka değerini tespit etmek için kullandığı yöntemin birtakım dezavantajları bulunmaktadır. Firmanın gelecek beklentisi, geçmiş performansı, markalı ve markasız firmanın ayrımı, subjektif varsayımların belirlenebilmesi vb. etkenlerle uygulaması zor olacaktır. Türkiye örneğinde ise bu yöntemin kullanılabileceği veriler yeterli olmamaktadır.

2.2.1.4. Marka Değerinin Gelire Dayalı Olarak Hesaplanması

Marka değerinin gelire dayalı olarak hesaplanabildiği bu yöntemin çıkış noktasını, markalı ürünlerin satışından elde edilen gelirin ne kadarlık bir kısmının markadan kaynaklandığının oransal olarak ölçülmesi ve markalı ürünün ömrü boyunca elde edeceği nakit akımlarının tespit edilerek bugünkü

¹³⁵ Fernandez(2002), a.g.e., s. 16

değere indirgenmesi oluşturmaktadır. Temelde beklenti hipotezine bağlı olarak oluşturulan bu yöntemde temel ilke beklenen nakit akımının bugünkü değerini bulmaktır.¹³⁶

“Ekonomik değer yaklaşımı” olarak da adlandırılan bu yöntemde, markanın ekonomik ömrü boyunca işletme gelirlerine yönelik katkısını tespit ederek markanın değerini hesaplamak amaçlanmaktadır.¹³⁷

Marka değerinin gelire dayalı olarak hesaplanmasında kullanılan yöntemlerin temel zorluğunu firmanın nakit akımına sağladığı ilave artışın tahmin edilmesindeki güçlük oluşturmaktadır.

Gelire dayalı marka değerinin hesaplanmasında çeşitli yöntemler kullanılmaktadır. Bunlar sırasıyla aşağıda açıklanmaktadır.

2.2.1.4.1. Fiyat Primi Yöntemi (Premium Price Method)

Fiyat primi yöntemi markalı ve markasız iki firmayı sağladıkları gelir açısından karşılaştırmaktadır. Yöntemin temelini markalı ürünün fiyat avantajı sağlayacağı varsayımı oluşturmaktadır.¹³⁸ Daha önceki bölümde bahsedildiği üzere, markalı bir ürüne tüketicinin ödemeyi razı olacağı yüksek fiyat bu yöntemde dikkate alınmaktadır. Fiyat primi yöntemi gelire dayalı yöntemler içerisinde en çok tercih edilen yöntemlerdendir.

Fiyat primi yaklaşımında markalı bir ürün ile markasız bir ürün, firmaya sağladıkları gelir açısından karşılaştırılmaktadır. Bu yaklaşım, tanınmış bir markaya sahip bir ürün ile markasız ya da fazla tanınmayan bir markaya

¹³⁶ Chiesa Vittorio, Gilardoni Elena and Manzini Raffaella, “The Valuation of Technology in Buy-Cooperate-Sell Decisions”, **European Journal of Innovation Management**, Vol. 8, No. 2, 2005, s.163

¹³⁷ Davidson Scott, “Trademarks, Trade Names and Brands Get Valued”, **CA Magazine**, September 2004, s.36-37

¹³⁸ Lindermann Jan, Brand Valuation, **Interbrand**, April 2004, s.6, Kaynak: www.interbrand.com, ET: 8.04.2008

sahip, benzer nitelikli bir ürün arasında markalı ürün lehine bir fiyat farkı oluşacağı varsayımına dayanmaktadır.¹³⁹

Fiyat primi yaklaşımında markalı ve markasız ürünlerden kaynaklanan fiyat farkının, ürünün kalitesi, maliyet etkinliği, pazar şartları ve diğer faktörlerden kaynaklandığı varsayılmaktadır.¹⁴⁰

Markalı ürüne sahip bir firmanın karşılaştırma yapılırken diğer markasız ürünlerin ambalaj, miktar vb özellikler bakımından markalı ürünle benzer özelliklere sahip olması gerekmektedir. Aradaki fiyat farkının ürünler arasındaki kalite, miktar ya da ambalaj farkından kaynaklanması durumunda hesaplanacak marka değeri doğru sonuç veremeyecektir. Ayrıca, değerlemesi yapılan marka ile karşılaştırılan markalara ait ürünler arasındaki fiyat farkının kısa dönemli iskonto ya da kampanyalardan kaynaklanıp kaynaklanmadığı ile liste fiyatı üzerinden yapılan indirimler ve satışların vadeli yapılıp yapılmadığı da dikkate alınmalıdır.¹⁴¹

Fiyat primi yaklaşımına göre marka değerine aşağıda sunulan aşamalardan sonra ulaşılmaktadır.¹⁴²

- Karşılaştırma yapılan markalı firma ile markasız firmanın gelirleri arasındaki fark belirlenmektedir.
- Markalı ürünün yaratmış olduğu fiyat farkı oran olarak hesaplanmaktadır.
- Hesaplanan bu oran, gelecek dönemlerde elde edilmesi beklenen gelirlerle çarpılarak markanın gelecekte yaratacağı nakit akımları hesaplanmaktadır.

¹³⁹ Feldwick Peter, "What is Brand Equity Anyway and How Do You Measure It?", **Journal of The Market Research Society**, Vol:38, No:2., 1996, s.85

¹⁴⁰ Stolowy Herve, Haller Axel and Klockhaus Volker, "Accounting For Brands in IAS 38 of IASC Compared With French and German Practices", **Emerging Issues In International Accounting Conference**, 5-7 August 1999, s. 16

¹⁴¹ Drews David C. **Intellectual Property Valuation Techniques**, IP Metrics LLC, October 2004, Kaynak: <http://www.ipmetrics.cc/IPVT.pdf>, ET: 8.4.2008, s.7

¹⁴² **The Report of the Committee on Brand Valuation**, The Ministry of Economy Trade and Industry The Government of Japan, 24 June 2002, s.60-65

- Hesaplanan nakit akımları uygun bir iskonto oranı kullanılarak bugünkü değere indirgenmekte, böylece de marka değeri hesaplanmış olmaktadır.

Fiyat primi yönteminde markanın gelecek potansiyeline odaklanması nedeniyle maliyete dayalı bir takım problemlerle karşılaşmaktadır. Bu yöntem markayı, karşılaştırılan markaya göre aşırı ya da düşük değerlenmiş olarak belirleyebilecektir. Satış hacmi düşük ama satış fiyatı yüksek olan markaları değerinin üstünde tespit ederken(*over value*), satış hacmi yüksek, satış fiyatı düşük olan markaları da değerinin altında(*under value*) tespit etmektedir. Bu durum yöntemin dezavantajlı tarafını oluşturmaktadır.¹⁴³

Ayrıca marka yaratma sürecinde firma tarafından katlanılan maliyetleri hesaplamalara dâhil etmeyen bu yaklaşım sadece gelire odaklanmakta olup, gelecekte firmanın gelirlerinde yaşanacak olumlu ya da olumsuz gelişmelere de kayıtsız kalmaktadır.

Fiyat primi yaklaşımı ile marka değeri hesaplanmasına ilişkin bir örnek aşağıda sunulmuştur.

ABC Firmasının markalı ürününden sektörde faaliyet gösteren diğer bir firmanın markasız ürününün satış geliri farkı yıllık 5 milyon YTL'dir. Firma, fiyatını rakip firmanın benzer niteliklere sahip ürünleri ile karşılaştırmış ve markadan kaynaklanan %10 oranında bir fiyat farkı belirlemiştir. Müşterilere uygulanan iskontoların ve tanınan vadelerin rakip firmayla farklılık göstermediği belirlenmiş olup, satışların gelecek yıl %5(g) artacağı ve kullanılacak iskonto oranının %10(k) olacağı varsayılmıştır.

Bu ürünün marka değeri aşağıdaki gibi hesaplanabilmektedir.

Markalı Ürün ile Markasız Ürün Satışları Arasındaki Fark : 5.000.000 YTL

Markadan Kaynaklanan Fiyat Farkı Oranı % 10

Markadan Kaynaklanan Nakit Girişi $FCFB_1$ (5.000.000 x %10) 500.000 YTL

¹⁴³ Cravens(1999), a.g.m., s.59

$$\text{Marka Değeri} = \frac{FCFB_1}{(k - g)}$$

$$\text{Marka Değeri} = \frac{500.000}{(\%10 - \%5)}$$

Marka Değeri = 10.000.000 YTL olarak hesaplanmaktadır.

2.2.1.4.2. Bitişme Analizi Yöntemi (Conjoint Method)

Bitişme analizi, tüketicinin ürüne ilişkin özelliklerini ayırt ederek, hangi özelliklerinden dolayı bu ürünün tercih edildiğini ve hangi özelliklerinin markaya neden olduğunu ayırtırmakta ve analiz etmektedir. Yöntem tüketicilerin markaya yönelmesinin altında ürünün öne çıkan bazı unsurlarının olduğu varsayımından hareket etmektedir. Buna göre yöntem tüketicinin ürüne ilişkin aşağıdaki üç özelliğini ayırtırmaktadır.¹⁴⁴

- Ürünün fiziksel özelliğinin faydalarının ayırtılması,
- Ürünün isim özelliklerinin ayırtılması,
- Marka ve ürün özellikleri arasındaki etkileşimin faydasının belirlenmesi,

Yukarıda ifade edilen ayırtırma ile ürün ile marka arasında öne çıkan unsurlar belirlenebilmek ve firmanın bu öne çıkan unsurlara ağırlık vererek marka oluşturma ve değerini artırma çabalarına destek olmaktadır.

Bitişme analizi; herhangi bir seçim problemine uygulanabilmekte olup, hem cevaplayıcıların her biri için hem de cevaplayıcıların bütünü için tercih kararlarının tahmin edilmesine olanak sağlamaktadır. Söz konusu ölçümleri yapmak için anket, mülakat ya da zorunlu seçim deneyleri gibi değişik teknikler kullanılmaktadır. Bu yönüyle de yöntem tüketici odaklıdır.¹⁴⁵ Değerlendirme ve hesaplamalar sonucunda tüketicinin ödediği ücretin oran

¹⁴⁴ Calderón Haydeé, Cervera Amparo and Mollá Alejandro, “Brand Assessment: A Key Element of Marketing Strategy”, **Journal Of Product & Brand Management**, Vol. 6, No. 5, 1997, s.298-299

¹⁴⁵ Ströbel Michael, “Quality Management Through Electronic Markets Intermediaries”, **Computer Science/Mathematics**, IBM Research Zurich Research Laboratory, December 2000, s.10

bazında da olsa ne kadarlık kısmının markadan kaynaklandığı hesaplanabilmektedir.¹⁴⁶

Bitiştirme analizi fiyat primi yöntemine odaklı olarak geliştirilen bir yöntem olarak kabul edilmektedir. Bitiştirme analizinde sıklıkla kullanılan yaklaşım ise **Herp** yaklaşımıdır. Herp yaklaşımı, firmanın markalı ürününden elde edilen artan gelirlerin toplamına dayanmaktadır. Bu yaklaşım markanın firmanın gelecek satışlarının artmasına etki edeceği varsayımına dayanmaktadır. Satışlardan markaya ait özelliklerin etkisi ayrıştırılarak marka ile ürün faydalarının gelir üzerindeki etkisi hesaplanmaya çalışılmaktadır. Fiyat ve gelir arasındaki ilişkiye dayanarak hesaplama yapması nedeniyle fiyat primi yaklaşımının devamı bir yöntem olarak da kabul edilmektedir.¹⁴⁷

Fiyat primi yöntemine getirilen eleştiriler ve uygulamadaki kısıtlar bitişme yöntemi ve Herp yaklaşımı için de aynen ifade edilmektedir.

2.2.1.4.3. Hedonik Yöntem(Hedonic Method)

Hedonik yöntem, **Sanders** tarafından geliştirilmiş fiyat primi yaklaşımına dayanan bir yöntemdir. Bu yöntem ürünlerin fiyatlarını ürünlerin sahip oldukları özelliklerin derecesine göre açıklamaya çalışmaktadır. Hedonik yöntem, bitişme analizi yaklaşımına benzer şekilde bir ürünün fiyatının içerisinde markaya ait payı bulmayı amaçlamaktadır. Ürünlerin fiyatlarını sahip oldukları özelliklere ve bu özelliklerin derecesine göre açıklamaya çalışmaktadır.¹⁴⁸

Hedonik yöntem tüketici değerlendirmelerini dikkate almamakta, tüketicinin zaten o ürünü aldığı kabul etmektedir.¹⁴⁹ Sadece piyasada değişik özelliklere sahip ürünler arasındaki fiyat farklılıklarını dikkate alan yöntemde çoklu regresyon analizi kullanılmaktadır. Regresyon analizi sonucunda ürün

¹⁴⁶ Saunders John, “Dual Branding: How Corporate Names Add Value”, **Marketing Intelligence & Planning**, Vol.14, No.7, 1996, s.31

¹⁴⁷ Huber, a.g.e., s.40-41

¹⁴⁸ Huber, a.g.e., s.37

¹⁴⁹ Sweeneya Jillian C. and Soutar Geoffrey N., “Consumer Perceived Value: The Development of a Multiple Item Scale”, **Journal of Retailing**, No.77, 2001, s.205

özellikleri ile fiyat arasında fonksiyonel bir ilişki tanımlanmaktadır. Tanımlanan fonksiyon kullanılarak markanın ürün fiyatındaki payı, oran olarak hesaplanmaktadır.¹⁵⁰ İstatistiki olarak ilişkinin belirlenmesinde Manova analizinden yararlanılmaktadır. Manova analizi, varyansın çok değişkenli bir analizi olup, farklı kategorilerdeki bağımsız değişkenler ve iki veya daha fazla bağımlı metrik değişken arasındaki ilişkiyi eşzamanlı olarak araştırmaktadır.¹⁵¹ Bu oran kullanılarak gelecek yıllara ilişkin tahmin edilen satış gelirlerinden markanın payı tespit edilmektedir.¹⁵²

Hedonik yöntem, uygulama aşaması daha teknik bir yapıda olmasından dolayı bileşik analiz yaklaşımına göre daha objektif ve nicel sonuçlar vermekte ancak daha çok veri ve teknik bilgiyi gerektirmektedir.¹⁵³

2.2.1.4.4. İmtiyazdan Kurtulma Yöntemi(Relief from Royalty Method)

İmtiyazdan kurtulma yöntemi, marka değerlendirme yöntemleri arasında yaygın olarak kullanılan yöntemdir. Yönteme göre firmanın sahip olmadığı herhangi bir marka kullanımı imtiyazı için belirli bir oranda bir bedel ödemesi gerektiğini varsaymaktadır.¹⁵⁴

Royalti genellikle imtiyaz hakkı sözleşmesi süresince elde edilen satış tutarı üzerinden satışların belli bir oranı olarak hesaplanmaktadır. Yöntemin birinci aşamasında markanın kullanım hakkını alan firmanın satışları belirli bir tahmin dönemi ve sonrası için tahmin edilir. İkinci aşamada tahmin edilen satış tutarının belirli bir yüzdesi olan royalti tutarına ulaşılır. Son olarak

¹⁵⁰ Akgül Bülent, **Marka Değerini Biz De Hesaplarız, Nedir Ki – Bir Model Önerisi**, 9 Şubat 2007, Kaynak: <http://bulentakgul.wordpress.com>, ET: 8.4.2008,

¹⁵¹ Çetin Emre İ., “Çok Değişkenli Analizlerin Pazarlama İle İlgili Araştırmalarda Kullanımı: 1995-2002 Arası Yazın Taraması”, **Akdeniz İ.İ.B.F. Dergisi**, Sayı: 5, 2003, s. 34

¹⁵² Çiğdem, a.g.m., s.128-129

¹⁵³ Brynjolfsson Erik, “Network Externalities in Microcomputer Software: An Econometric Analysis of the Spreadsheet Market”, **Management Science**, December 1996, s.29

¹⁵⁴ Brand Finance, **Current Practice in Brand Valuation**, June 2000, s.7

hesaplanan royalti tutarları iskonto edilerek bugünkü değerleri toplamına ulaşılır. Böylece ilgili markanın cari değeri hesaplanmış olmaktadır.¹⁵⁵

Firmalar açısından yöntemin kullanımındaki en büyük kolaylık, var olan bir markanın tüm tecrübesi, satış potansiyeli, bilinirliği ve müşteri sadakati gibi unsurların bir imtiyaz olarak alınmasıdır. İmtiyaz veren firma açısından da bu imtiyazın marka değerine olan etkisinin diğer yöntemlere göre daha kolay hesaplanabilmesidir.¹⁵⁶

Ne var ki bu yöntem ile ilgili en önemli sorunu, ilgili markaya uygun royalti oranının belirlenmesindeki zorluk oluşturmaktadır. Bu oranının belirlenmesinde markanın ait olduğu ürün ve endüstriye bağlı royalti oranlarını içeren veri tabanlarından yararlanılmaktadır. Ancak bütün sektörlerde royalti uygulaması söz konusu olmadığından bu yöntem ancak bazı sektörlerde uygulanabilmektedir. Firmayı birden fazla markasının olması durumunda da yöntem ikinci markayı dikkate alamayacak ve ikinci markanın tüm faydalarını birinci markaya atfedecektir.¹⁵⁷ Bu durum da tek markalı firmalara uygulanabileceğini göstermektedir. Ayrıca gelecek yıllara ait satış tahminlerinin ve fazla iyimser ya da kötümser olması, iskonto oranının hatalı belirlenmesi ya da markanın sahip olduğu riskler göz önüne alınmadan yapılması markanın değerinin olması gerekenden eksik ya da fazla tespit edilmesine sebep olabilmektedir.¹⁵⁸

Royaltilerden kurtulma yönteminin nasıl hesaplandığı aşağıda geliştirilen örnek üzerinde açıklanmıştır.

Gıda sektöründe faaliyet gösteren yurt içi ve yurtdışına satış yapan bir firma ürünlerini C markası altında üretmektedir. Firmanın 2007 yılına ait

¹⁵⁵ IVSC, **Determination of Fair Value of Intangible Assets for IFRS Reporting Purposes**, IVSC Discussion Paper, July 2007, s. 28

¹⁵⁶ Pandit P.L. and Siddharthan N.S., “MNEs and Market Valuation of Firms: A Cross-sectional Study of Indian Electrical and Electronic Goods Manufacturing Firms”, **Applied Economics**, Vol. 35, 2003, s.680

¹⁵⁷ Anson Weston, “What’s It Worth? The Brand Value Equation”, **The Licensing Journal**, November /December, 2001, s. 29

¹⁵⁸ Aak Lele, Brokaw Alan, Miljan Mait, “Implementing Brand Valuation in Marketing Management: Estonian Food Industry Cases”, **Institute of Management and Marketing at University of Tartu**, TUTWPE(BPE) No. 04/104, 2004, s.10-12

yurtiçi satışları 1,5 milyon YTL, yurtdışı satışları ise, 1 milyon YTL'dir. Yurt içi ve yurtdışı satışların %5 büyüyeceği beklenmektedir. Gıda sektöründe faaliyet gösteren bir firmanın royalti oranının %10'dan az olmayacağı varsayılmaktadır. Firmanın tabi olduğu vergi oranının % 30 ve ağırlıklı ortalama sermaye maliyetinin (k_{wacc}) de %12 olması durumunda C markasının değeri aşağıdaki gibi hesaplanmaktadır.

Bin YTL	2008	2009	2010	2011	2012	Devam Eden Değer
Yurt İçi Satışlar	1.575	1.654	1.736	1.823	1.914	2.010
Yurt Dışı Satışlar	1.050	1.103	1.158	1.216	1.276	1.340
Toplam Satışlar	2.625	2.756	2.894	3.039	3.191	3.350
Toplam Satış Üzerinden Royalti Geliri (%10)	263	276	289	304	319	335
Vergi %30	78,75	82,69	86,82	91,16	95,72	100,51
Vergi Sonrası Royalti Gelirleri	184	193	203	213	223	235
İskonto Faktörü ($k_{wacc} = \%12$)	0,89286	0,79719	0,71178	0,63552	0,56743	0,56743
İndirgenmiş Royalti Geliri	164	154	144	135	127	1.904

$$\text{Devam Eden Değer} = \frac{FCFB_0}{(k - g)}$$

$$\text{Devam Eden Değer} = \frac{235}{(\%12 - \%5)}$$

$$\text{Devam Eden Değer} = 3.357$$

$$\text{İndirgenmiş Devam Eden Royalti Değeri} (3.357 \times 0,56743) = 1.904$$

Marka Değerinin Hesaplanması

İndirgenmiş Royalti Geliri Toplamı (164+154+144+135+127) = 724

İndirgenmiş Devam Eden Royalti Değeri = 1.904

Toplam Marka Değeri (724 + 1.904) = 2.628 Bin YTL

2.2.1.4.5. Crimmins Yöntemi (Crimmins Method)

James C. Crimmins tarafından 1992 'deki makalesi ile geliştirilmiş olan bu yöntemde Crimmins marka değerini 3 boyutlu olarak incelemektedir.¹⁵⁹ Bunlar sırasıyla miktar, genişlik ve diğer kriterler'dir. Diğer kriterler ile içerik ve etki kavramları üzerinde durmuştur. İçerik ile marka kategorisindeki ürün sayısını; etki ile de markanın satın alma üzerindeki sihrini ifade etmektedir. Crimmins ilk boyut olan miktarın ölçülmesinde markasız ürün fiyatını sabit tutup markalı ürünün fiyatını artırıp azaltarak tüketiciye farklı fiyat alternatifleri sunulmaktadır. Daha sonra tüketicilerin markalı ürünü markasız ürüne tercih ettikleri fiyat belirlenmektedir. Sonrasında bu iki ürün arasındaki fiyat farkı markanın yarattığı prim olarak ele alınmakta ve marka değeri hesaplanmaktadır. Genişlik ile de Crimmins, bir kategoride lider marka olma ve bu liderliğini diğer kategoriye aktarabilme kapasitesi olarak ifade etmektedir.¹⁶⁰

Crimmins yöntemine yöneltelen eleştiriler fiyat primi yöntemi ile benzerlik göstermektedir. Tüketici odaklı bir yaklaşım olması sebebiyle yöntem gereği tüketicinin tercihlerinin açıklanması yanlış sonuçlara götürebilmektedir. Bu durumda tüketicinin ifade ettikleri ile yaptıkları arasında farklılık bulunabileceği ve bu farklılığın da sık karşılaşılan bir durum olduğu ifade edilmektedir.¹⁶¹

¹⁵⁹ Crimmins James C., "Better Measurement and Management of Brand Value", **Journal of Advertising Research**, July-August 1992, s.11-12

¹⁶⁰ Crimmins, a.g.m., s.13-14

¹⁶¹ Huber, a.g.e., s.38-39

2.2.1.4.6. Kern Yöntemi (Kern's Method)

Kern'ün kazanç potansiyeli(*Kern's earning capacity method*) yöntemi olarak da adlandırılan bu yönleme göre, markanın gelecek gelir potansiyeli üzerine kurulmuştur. Yöntemde markanın gelecek gelirlerinin tahmin edilerek uygun bir iskonto oranı ile bugüne indirgenmesi üzerine kurulmuştur. Böylece markanın gelecek gelirlerinin bugünkü değeri hesaplanmış olacaktır.¹⁶² Yöntem aşağıdaki denklem ile hesaplanabilmektedir.

$$BV = \sqrt[n]{R^2} x Lx \frac{q^n - 1}{q^n x (q - 1)}$$

BV : Marka Değeri

R : Beklenen ortalama yıllık gelirler

L : Sektördeki normal lisans ücreti oranı

n : Beklenen gelirlerin sağlanacağı yıl (markan faydalı ömrü)

$\frac{q^n - 1}{q^n x (q - 1)}$: Kapitalizasyon faktörü, q : 1 + sektör faiz oranı/100

Yöntem gelecekteki karlar üzerine yoğunlaşmayıp sadece satış gelirlerine yoğunlaşmaktadır. Yöntem bu satış gelirlerindeki artışı root fonksiyonu ile dikkate almaktadır. Root fonksiyonu ile gelecekteki satışların büyüme hızının azalan şekilde bir ivmeye(*decelerating upward curve*) sahip olduğunu varsaymaktadır.¹⁶³

Ancak yöntemin, satışlardaki azalan şekilde bir ivmeye bağlı olarak marka değerindeki artışı ispatlanamamıştır. Ayrıca modelin tek bir markaya bağlı varsayımlarının bulunması da eleştirilen diğer yönü olmuştur. Yöntemdeki değişkenler esas alındığında da sektör için lisans oranı,

¹⁶² Jucaityte Indre and Virvilaite Regina, "Integrated Model of Brand Valuation", **Economics and Management**, December-2007, s.377

¹⁶³ Jucaityte, a.g.m., s.377

markanın faydalı ömrü ve iskonto faktöründe kullanılacak parametre bilgileri subjektif bir yapı taşımasından dolayı da eleştirilere maruz kalmıştır.¹⁶⁴

2.2.1.4.7. Hirose Yöntemi (Hirose Method – Japan Method)

Hirose yöntemi ya da Japon Modeli olarak adlandırılan bu yöntem 24 Haziran 2002 yılında Japonya Ekonomi Ticaret ve Endüstri Bakanlığı¹⁶⁵'nin organizasyonu ile Dr. Yoshikuni Hirose' nin başkanlığında yürütülen bir komisyon ile hazırlanmıştır. Model, firmaların yıllık faaliyet raporlarından elde edilen finansal verilerin kullanılmasıyla objektif bir şekilde hesaplanabilmektedir.¹⁶⁶

Marka değeri aşağıda belirtilen temel faktörlerin bir fonksiyonu olarak hesaplanabilmektedir.

$$MD = f(PD, SD, GD, r_f)$$

MD : Marka Değeri

PD : Prestij Değişkeni (Prestige Driver)

SD : Sadakat Değişkeni (Loyalty Driver)

GD : Genişleme Değişkeni (Expansion Driver)

r_f : Risksiz Faiz Oranı

Marka değeri(MD), yukarıda ifade edilen PD, SD, GD ve r_f değişkenlerine bağlı olarak aşağıdaki gibi hesaplanabilmektedir.

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

¹⁶⁴ Huber, a.g.e., s.36

¹⁶⁵ The Ministry of Economy, Trade and Industry The Government of Japan, **The Report of the Committee on Brand Valuation**, 24 June 2002

¹⁶⁶ Beccace F, Borgonova E. And Reggiani F., **Risk Analysis in Brand Valuation**, Bocconi University, 2002, s.4

Yukarıda fonksiyon olarak verilen denklemde yer alan ilk parametre PD Prestij Değişkenidir.

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

Prestij Değişkeni(PD) firmanın markadan kaynaklanan yüksek fiyat avantajını tespit etmek için kullanılmaktadır. PD, markadan kaynaklanan fiyat primi avantajının nakit akımı olarak dikkate alınmasıyla hesaplanmaktadır. PD parametresinde kullanılan veriler ise şu şekildedir.

PD : Prestij Değişkeni

S : Satışlar

SMM : Satılan malın maliyeti

S* : Karşılaştırılan firmanın satışları

SMM* : Karşılaştırılan firmanın satılan malın maliyeti

RPG : Reklam ve Promosyon Gideri

FG : Faaliyet Giderleri

Marka Değerinin tespitinde kullanılan ikinci parametre ise SD Sadakat Değişkenidir. Uzun dönem süresince firmanın satılan malın maliyeti değerindeki sürdürülebilir olma değeri ölçülmek istenmektedir. Buna göre aşağıdaki gibi hesaplanabilir.

$$SD = \frac{\mu_c - \sigma_c}{\mu_c}$$

μ_c : SMM'nin ortalaması (5 yıllık)

σ_c : SMM'nin Standart Sapması

Marka değerinin son parametresi olan GD, Genişleme Değişkeni ise, firmanın özellikle markasının ne kadar yaygınlaştığını tespit edebilmek için yurt dışı satışlar ile firmanın ana faaliyet konusu dışındaki gelirlerini tespit etmeye odaklanmıştır. GD parametresi aşağıdaki gibi hesaplanabilir.

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

$\dot{IHR}$: Yurt dışı satışlar (İhracat)

XS : Firmanın ana faaliyet konusu dışındaki gelirlerini ifade etmektedir.

Böylece Hirose yöntemindeki parametreler belirlenmiş olmakta ve bunların çarpımının mevcut durumdaki risksiz faiz oranına (r_f) bölünmesi ile de firmanın marka değeri hesaplanabilmektedir.

Görüldüğü üzere firmanın PD ve SD parametreleri için son 5 yıllık, GD parametresi için de son 2 yıllık verileri kullanılarak (hesaplama yapmak için son 3 yıllık veriye ihtiyaç duyulmaktadır) hesaplanmaktadır.

Hirose yöntemi marka değerinin gelire dayalı olarak hesaplanabildiği diğer yöntemler arasında hem uygulanabilirliği hem de kullandığı verilerin bulunabilir ya da hesaplanabilir olmasından diğer yöntemlere göre tercih edilebilmektedir.

Yönteme adını veren Yoshikuni Hirose başkanlığında yürütülen bu çalışma Japonya'da Ekonomi Ticaret ve Endüstri Bakanlığı tarafından yaptırılan bir çalışma sonucunda ortaya çıkmıştır. Japonya'da firmaların farklı yöntemlerle birbirlerinden farklı marka değeri belirleme sürecinde, ortak bir yöntem belirlemek ve tüm firmalar tarafından da hem uygulanabilir hem de

standart bir yöntem olması düşüncesiyle hazırlanan bu yöntem halen kullanılmaktadır.¹⁶⁷

Yöntemin kullandığı verilerin bulunabilirliği, hesaplanabilir olması, marka değerini tutar cinsinden hesaplayabilmesi nedenleriyle de Türkiye ölçeğinde hesaplanabilmektedir.

2.2.2. Davranışa Dayalı Yöntemler

Davranışa dayalı marka değerlendirme yöntemleri, tüketicinin ürünü satın almasına neden olan davranışın altında yatan unsurları belirleyerek, hangi unsurun tüketiciyi markaya yönelteceğini belirlemeye çalışmaktadır. Davranışa dayalı yöntemler psikolojik yöntemler veya sonuca odaklı yöntemler olarak da adlandırılmaktadır.

Finansal yöntemlerin marka değerini belirlerken tüketicinin satın alma davranışının altında yatan etkenleri incelememesi nedeniyle eleştirilmektedir. Davranışa dayalı yöntemler ise tamamıyla tüketicinin davranışına odaklanarak bu satın alma sürecini çözümlemek istemektedir. Yöntem bu süreçte tüketicinin satın alma geçmişi, tecrübesi, ürünün öne çıkan faydaları, markaya olan sadakat, güven, marka bilinirliği, rakip firmaların varlığı, vb. gibi etkenlere odaklanmaktadır. Markayla ilgili olarak tüketicide belli bir değer yargısı oluşmasını sağlayan bütün duygusal bağlantılar, beklentiler ve düşünceler bu yöntemde detaylı olarak incelenmektedir. Özellikle davranış bilimi ile birlikte davranış kalıplarının incelendiği bu yöntemde anket ve benzeri metotlar sıklıkla kullanılmaktadır.

Davranışa dayalı yöntemler çoğunlukla pazarlama alanında çalışan akademisyenler ile araştırmacıların ortaya attıkları yöntemlerdir. Bunların en çok bilinenleri J. N. Kapferer, D. A. Aaker ve K. L. Keller'dir. Bu yaklaşımlar aşağıda ayrıca incelenmektedir.

¹⁶⁷ The Ministry of Economy, Trade and Industry The Government of Japan, **The Report of the Committee on Brand Valuation**, 24 June 2002, s. 22-24

2.2.2.1. Kapferer Yöntemi

Jean-Noël Kapferer tarafından geliştirilen bu yöntemde, markanın değeri aracılığıyla tüketici ile marka arasında imzalanmış zımni bir sözleşmenin olduğunu ve tüketicinin bu bağlılığı ile yeniden satın alma davranışı geliştirdiğini varsaymaktadır.

Kapferer müşterinin yeniden satın alma davranışı göstermesini, üretici firma için müşteri bulma ve müşteriyi elde tutma gibi maliyetleri en aza indirecek finansal bir ödül olarak kabul etmektedir. Dolayısıyla Kapferer müşteriden kaynaklanan satınalma riskinin en aza indirilmesinin marka değeri ile gerçekleştirilebileceğini savunmaktadır.¹⁶⁸

Kapferer'e göre reklam ve satış noktası ürün sunumları tüketiciyi markayı denemek için sadece teşvik edecektir. Tüketicinin gerçekten satın alması ise o ürünle ilgili tecrübesi, kalitesi, fiyatı ve referansı satın alma kararında hayati rol oynar ve beklentilerinin karşılanması ile yeniden satın alma davranışı kazandırabilir.¹⁶⁹

Kapferer'in yöntemin dezavantajlarına bakıldığında ilk olarak tüketicinin olumlu geri bildirimine dayalı bir yöntem olması söylenebilir. Ayrıca firmanın markaya yapacağı çeşitli yatırımların varlığı, tüketici ve rakiplerinin algılanmasında tüketici açısından fark yaratamayabilmektedir.

2.2.2.2. Aaker Yöntemi

David Aaker tarafından geliştirilen bu yöntemde göre, marka değeri; markaya sadakat(*loyalty*), markanın bilinirliği(*awareness*) ve algılanan kalite (*perceived quality*) öğeleriyle belirlenmektedir. Aaker bu değerlerin ancak tekrar satın alma, satınalma yoğunluğu ve satın alınmış markalı mal ilişkisi ile hesaplanabileceğini savunmaktadır.¹⁷⁰

¹⁶⁸ Huber, a.g.e., s.47

¹⁶⁹ Huber, a.g.e., s.47

¹⁷⁰ Aaker,(1991), a.g.e., s.16-19

Aaker marka sadakatinin marka değerinin kalbi olduğunu düşünmektedir. Tüketici tarafından sadakatin; satın alma davranışının süreklilik göstermesi(*repeat purchasing*) ve böylece satış gelirlerinde süreklilik sağlanması ile gösterileceğini varsaymaktadır. Marka bilinirliği ile, tüketicinin satın alma kararına yardımcı olacak ve diğer ürünlerden farklı kılabacak unsurların hatırlatılmasını ifade etmektedir. Algılanan kalite ile de Aaker, ürünün bir bütün olarak diğer rakiplerinden kalite ve üstünlük açısından karşılaştırıldığında tüketiciyi tercihe ve belki de satın almaya götürecektür unsurları ifade etmektedir.¹⁷¹

Aaker yöntemine getirilen en büyük eleştiri, marka değerini tutarsal bir ölçümleme yapamaması olmaktadır. Bu yöntem ile marka sıralaması ya da rating gibi ölçümlmeleri yine tüketici odaklı olarak gerçekleştirmektedir.

2.2.2.3. Keller Yöntemi

Kevin Lane Keller tarafından geliştirilen bu yöntemde, marka değeri marka bilgisinin kavramsallaştırılması ile oluşmaktadır. Marka bilgisi; marka bilinirliği ve marka imajı olmak üzere iki alt başlıktan oluşurken, marka bilinirliği de; marka tanınması ve yeniden hatırlanması olmak üzere iki alt başlıkta incelenmektedir.¹⁷²

Yönteme göre marka değeri doğrudan ve dolaylı olmak üzere iki şekilde hesaplanabilmektedir. Doğrudan belirlemede yaklaşımında, marka bilgisinin pazarlama karması üzerindeki etkisi ölçülerek marka değeri hesaplanmaya çalışılmaktadır. Dolaylı belirleme yaklaşımında ise marka bilgisini oluşturan her bir unsurun bağımsız olarak test edilmesi ile marka değeri hesaplanabilmektedir.¹⁷³

Keller'in yöntemi Aaker'in yöntemine benzerlik göstermektedir. Ancak Keller yönteminde marka için kavramsal bir strateji önerilmektedir.

¹⁷¹ Huber, a.g.e., s.45-46

¹⁷² Keller(1993), a.g.m., s.2-3

¹⁷³ Çiğdem, a.g.m., s.50

Hesaplanan marka değerin parasal olarak ifade edilememesi de bu yöntemin dezavantajlı kısmını oluşturmaktadır.¹⁷⁴

2.2.3. Karma Yöntemler

Karma yöntemlere göre marka değerinin hesaplanması genellikle pazar araştırması ya da danışmanlığı yapan firmalar tarafından kullanılmaktadır. Yukarıda ifade edilen finansal ve davranışa dönük modellerin üstünlüklerinden yararlanarak ve birleştirilerek uygulanan yöntemlerdir. Değerin hesaplanması aşamasında hem tüketici yönlü hem de firmanın parasal verilerinden yararlanarak sayısal tabanlı olarak değer hesaplanabilmektedir. Karma yöntemleri uygulamada en çok tercih edilen yöntemler olmaktadır.

Aşağıda karma yöntemlerden en çok kullanılan ve yaygın olarak bilinen bazıları açıklanmaya çalışılmıştır.

2.2.3.1. Interbrand Yöntemi

Interbrand yöntemi, Interbrand Company tarafından geliştirilmiş bir yöntemdir. Marka değerlemesi konusunda uzman olan ve marka değerini belirleyen ilk firma olan Interbrand, her yıl düzenli olarak dünyanın en değerli 100 markasını belirlemekte ve yayınlamaktadır.

Interbrand'ın marka değerlendirme yönteminde 3 aşama bulunmaktadır. Bunlar sırasıyla finansal analiz, marka rolü analizi ve marka gücü analizidir. Finansal analiz ile gelecekte elde edilecek gelirlere odaklanılmaktadır. Marka rolü analizinde ise, firmanın maddi olmayan varlıklarından elde edilen gelirin ne kadarlık kısmının markadan sağlandığının ayrıştırılması yapılmaktadır. Marka gücü analizinde ise, markanın gücünü belirlemek amacıyla 7 ana

¹⁷⁴ Huber, a.g.e., s.49

başlıkta ölçekleme ve inceleme yapılmaktadır. Bu başlıklar şu şekilde ifade edilebilmektedir.¹⁷⁵

Tablo 2.5: Interbrand'ın Kullandığı Marka Gücü Analizi Kriterleri ve Ağırlıkları

KRİTERLER	AĞIRLIK (%)	İçerik
Liderlik (<i>Leadership</i>)	25	Pazar payı, bilinirlik, pazar konumlandırma, rekabetçi profil
Uluslararası olabilme (<i>Internationally</i>)	25	Uluslararası pazar pozisyonu, coğrafik yayılım, prestij, istek
İstikrar (<i>Stability</i>)	15	Dayanıklılık, tutarlılık, bağlılık, marka kimliği, risk
Eğilim (<i>Trend</i>)	10	Uzun dönemli Pazar payı performansı, tahmini marka performansı, marka planlarının hassaslığı, karşılaştırılabilir faaliyetler
Pazar (<i>Market</i>)	10	Pazar nedir, pazarın doğası, pazarın büyüklüğü, pazar dinamikleri, pazara giriş engelleri
Destek (<i>Support</i>)	10	Mesajın bağlılığı, harcama bağlılığı, marka imtiyazı,
Koruma (<i>Protection</i>)	5	Ticari marka tescili ve kaydedilebilirlik, yürürlükteki kanunlar, dava/itilaflar
TOPLAM	100	

Kaynak: Keller, Kevin L. **Strategic Brand Management Building, Measuring And Managing Brand Equity**, 2nd Edt., Prentice Hall Pub., 2003, s.501

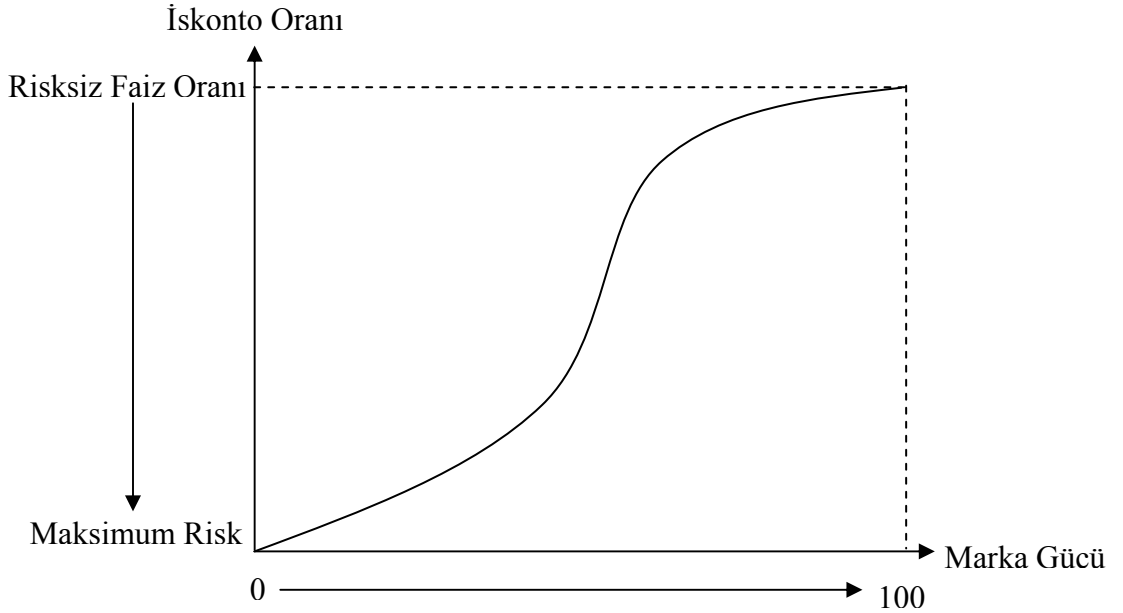
Interbrand yöntemi yukarıda ifade edilen 7 faktörü içeren önemli bir puanlama sistemi (scoring model) olarak geliştirilmiş ve geniş bir uygulama alanı bulmuştur.¹⁷⁶ Marka ile bağlantısı bulunan isim, logo, resim vb. değerleri içeren tüm unsurlardan hareket etmektedir. Değerlemenin sonucunda 0 ile 100 arasında bir değere ulaşılmaktadır. Elde edilen değerlerin bugüne indirgenmesinde kullanılacak olan iskonto oranı, marka gücünün skoruna bağlı olarak belirlenmektedir. Marka gücü skoru ne kadar

¹⁷⁵ Keller(2003), a.g.e., s.499

¹⁷⁶ Jucaityte, a.g.m., s.380

yüksekse markaya atfedilen risk düzeyi de o ölçüde düşük olmaktadır. Interbrand, “y” ekseninde markanın gücünün “x” ekseninde de iskonto oranının gösterildiği “S” eğrisini geliştirmiştir.¹⁷⁷ Interbrand marka değerini tespit ettiği firmanın özellikle son 3 yıllık verilerine odaklanarak S eğrisi bilgilerini hesaplamaktadır.¹⁷⁸

Şekil 2.3: Interbrand’ın S Eğrisi



Kaynak: Interbrand, **The Interbrand Approach to Valuation**, www.interbrand.com,

Interbrand’ın geliştirdiği S eğrisine göre, marka gücü sıfır ile yüz arasında değer alabilmektedir. Firmanın marka gücü 100 skor puanını alması durumunda, marka değerinde kullanılacak olan İskonto oranı risksiz faiz oranına eşit olmaktadır. Firmanın marka gücünün düşük hesaplanması durumunda da iskonto oranı göreceli olarak artmaktadır. Marka gücü sıfır

¹⁷⁷ Ratnatunga Janek and Ewing Michael T., “An ex-ante approach to brand capability valuation”, **Journal of Business Research**, In Press, Corrected Proof, Available online: 1 August 2008, s. 3

¹⁷⁸ Huber, a.g.e., s.56

olan bir firmanın İskonto oranı maksimum olarak ölçülmektedir. Maksimum risk ifadesi sektöre göre değişkenlik göstermektedir.¹⁷⁹

Interbrand yönteminin başlıca avantajını marka değerini etkileyen bütün unsurların hesaplamalara dâhil edilmesi ve tüketici kaynaklı marka gücü kavramını parasal bir değere dönüştürmesi oluşturmaktadır. Yönteme yapılan eleştiriler ise; kriterlerin ağırlıklarının sübjektif olarak belirlenmesi ile kriterlerin çoğunun birbiri ile içten ilişkili ve bağımlı olmaları oluşturmaktadır. Ayrıca söz konusu yöntem için gerekli olan verilerin toplanmasının maliyetli olması ve puanlama yapması nedeniyle bu eleştirilere açık olması yöntemin diğer olumsuz yönlerini oluşturmaktadır.

2.2.3.2. Financial World Yöntemi

Interbrand'ın İngiliz danışmanlık firması tarafından geliştirilen Financial World Yöntemi, Interbrand tarafından geliştirilmiş olan marka değerlendirme yönteminin sadeleştirilmiş bir yapısını kullanmaktadır.¹⁸⁰

Bu yöntemde marka gücü, Interbrand'ın yaklaşımında yedi başlıkta incelenirken, bu yöntemde beşe inmektedir. Bunlar; liderlik, destek, istikrar, uluslararası olabilme ve koruma'dır.¹⁸¹

Yöntemin en önemli avantajını, daha az kriter kullanması oluştururken; sübjektif puanlama yapabilmesi de dezavantajını oluşturmaktadır.

2.2.3.3. A.C. Nielsen Yöntemi

A.C. Nielsen Yöntemi 1989 yılında *Schulz* ve *Brandmeyer* tarafından geliştirilmiş olup, Interbrand yöntemine benzemektedir. Puanlama sisteminin

¹⁷⁹ Motameni, a.g.m., s.282

¹⁸⁰ Motameni, a.g.m., s.280

¹⁸¹ Fernandez(2002), a.g.e., s.14

kullanıldığı bu yöntemde 6 değişken ve onun altında toplam 19 değişkenlik bir yapı incelenmektedir. İncelenen ana başlıklar şu şekildedir.¹⁸²

- Pazar nasıl görülmektedir?
- Pazardaki hangi markanın payı en büyüktür?
- Toptancılar ve perakendeciler markaya nasıl değer biçmektedir?
- Firma marka için ne yapmaktadır?
- Tüketicilerin markaya bağlılıkları ne kadar kuvvetlidir?
- Markanın etki alanı ne kadar büyüktür?

Bu yöntem Marka Bilânçosu Yöntemi(*brand balance sheet*) olarak da adlandırılmaktadır. Temelde bir puanlama sistematığına bağlı olan bu yöntemde yukarıda belirtilen kriterler ağırlıklandırılarak 0–500 arasında marka gücünü gösteren bir puan elde edilmektedir. Elde edilen puan, markanın gelecekteki performansına ilişkin referans olarak kabul edilmekte ve risk ile ilişkilendirilmektedir. Marka gücü skoru ne kadar yüksekse markanın risk düzeyi de o ölçüde düşük olmakta, markanın değerini olumlu yönde etkilemektedir.¹⁸³

A.C. Nielsen Marka Bilânçosu yöntemindeki bazı sorunlar sebebiyle 1991 yılında A.C. Nielsen tarafından Marka Performans Değerleyicisi(*Brand Performancer*) Yöntemi geliştirilmiştir. Bu yaklaşım marka değerini sadece parasal olarak hesaplamakla kalmayıp marka yönetimi ve denetimi için bütünsel bir sistem oluşturmaktadır.¹⁸⁴

2.2.3.4. Brand Finance Yöntemi

İngiltere merkezli Brand Finance PLC tarafından geliştirilen bu yönetime göre marka değeri; markalı üründen gelecekte elde edilecek gelirlerin tahmin edilmesi ve bu gelirlere markanın katkısının belirlenmesi

¹⁸² Huber, a.g.e., s.57

¹⁸³ Huber, a.g.e., s.58

¹⁸⁴ Günther, a.g.m., s.281

yoluyla tespit edilmektedir.¹⁸⁵ Yöntem 5 aşamalı olarak hesaplanabilmek olup bu aşamalar şu şekildedir.¹⁸⁶

Pazar Dilimlendirilmesi: Coğrafi dağılımda müşteri ve ürünler dikkate alınarak bir bölümlenme yapılmakta olup, bazı önemli farklılıkların tespit edilmesi ve uygun rakiplerin seçilmesi amaçlanmaktadır.

Finansal Tahmin: Markalı ürüne olan talebi etkileyebilecek makro-ekonomik faktörler dikkate alınarak, geçmişte markaya olan talebi etkileyen faktörler belirlenmektedir. Pazarlama faaliyetleri ve fiyatlandırma ile satışlar arasındaki ilişki tespit edilerek, gelecek satışlara ilişkin tahminler yapılmaktadır.

Marka Katma Değeri Analizi (Brand Value Added Analysis-BVA®): Söz konusu analiz, gelecekte markadan kaynaklanacağı tahmin edilen gelirleri hesaplamakta, dış faktörleri de göz önünde bulundurmaktadır.

Marka Betasının(Brand Beta)Analizi: Tahmin edilen gelirlere ilişkin oluşabilecek riskin ölçülmesini içermektedir.

Markanın Değerlenmesi ve Duyarlılık Analizi: Maddi olmayan varlıklar içerisinde markanın payının bugünkü değere indirgenmesiyle markanın payı hesaplanmaktadır. Ayrıca bazı varsayımların değiştirilmesi durumunda ortaya çıkabilecek sonuçların değerlendirileceği duyarlılık analizi yapılmaktadır.

Karma modeller içinde çoğunlukla uygulanan bu yöntem çoğunlukla ekonometrik analizlere dayalı olarak hesaplamalarını yapmaktadır. Özellikle Brand Finance firması ile özdeşleşmiş olan Marka Katma Değeri Analizi(BVA) ve Marka Betası (*Brand Beta*) unsurları hem yöntem içinde hem de diğer yöntemler tarafından da sıklıkla kullanılmaktadır.¹⁸⁷

¹⁸⁵ Akgül, a.g.e., s.3

¹⁸⁶ Haig David, "Brand Valuation: Measuring and Leveraging Your Brand", Institute of Canadian Advertising, Brand Finance, May2000, s.11-14

¹⁸⁷ Brand Finance, Current Practice in Brand Valuation, June 2000, s.17

2.2.3.5. BBDO Yöntemi

Alman danışmanlık firması BBDO tarafından geliştirilen marka değerlendirme yaklaşımı (Brand Equity Evaluation System-BEES) yaklaşımı marka değerini belirlemek amacıyla 8 ana başlık oluşturmuştur. Söz konusu ana başlıklar diğer danışmanlık firmalarında kullanılan başlıklara benzemektedir. Bunlar;¹⁸⁸

- Markanın satış performansı(*brand's sales performance*),
- Marka gelişmesinin başarı şansı(*brand's development prospects*),
- Markanın uluslararası konumu(*international orientation of the brand*),
- Marka için reklam destekleri (*Advertising support for the brand*),
- Markanın sektördeki gücü(*strength of the brand within its industry*),
- Markanın imajı(*brand image*),
- Son 3 yıl için Vergi Öncesi Karlar(*earnings before taxes in the past three years*),

Bu yöntemin avantajı, reklamın markaya olan katkısını dikkate almasıdır. Getirilen eleştirilerin başında ise, faktörlerin ağırlığının sübjektif olarak dağıldığı ve sadece kurumsal markaların değer tespitinde kullanılabilmesi gelmektedir.¹⁸⁹

¹⁸⁸ Huber, a.g.e., s.42-43

¹⁸⁹ Huber, a.g.e., s.44-45

2.3. Yöntemlerin Karşılaştırmalı Literatür İncelemesi

Marka değerinin tespitine yönelik yukarıda ifade edilen yöntemlerin yazarlar tarafından literatürde sıklıkla kullanıldığı görülmektedir. Yukarıda tanımlanan yöntemlere yazarlar tarafından ekonometrik yaklaşımlar ve karma yaklaşımların da sıklıkla uygulandığı tespit edilenler arasındadır.

Marka değerinin tespitindeki kullanılan yöntemlerin karşılaştırmalı olarak ve çalışmayı yapan yazarlar açısından tablosu aşağıda sunulmaktadır.

Kullanılan Yöntem	Yaklaşım	Ölçüm Tekniği	Yazarlar
Finansal Yöntemler	Varlıkların finansal değerinin tespiti	Maddi ve maddi olmayan varlıkların bilanço değerinin tespiti,	Schultz (2000), Tollington (1998), Farquhar(1992), Barwise(1990),
		Firmanın markalı ürünlerinden kaynaklanan nakit akımlarının tespiti	Simon ve Sullivan (1992), Şahin (2005), Gream(2004), Sethuraman(2003), Banham (1998),
		Marka değeri, entelektüel sermaye ve hissedar değerine etkisinin ölçülmesi,	Fernandez(2002), Kerin (1998), Günther(2001), Doyle(2000), Brunninge(2006), Heinz(2003), Bryan(2005), Kazlauskienė(2008),
		Marka için yapılan tüm harcamaların toplanması	Farquhar (2002), Sattler (2002), Rimel (2006), Tollington (1999), Moisesescu(2007)
	Gelire Dayalı Yöntem	Markalı ürünlerden kaynaklanan Fiyat Primi Yöntemi	Aaker(1996), Lindermann(2004), Feldwick(1996), Drews(2008), Crawens(1999), Sweeneya(2001), Ailawadi(2003),
		Conjoint Yöntemi ile ürünün tercih edilmesini sağlayan unsurların ölçüle tespiti	Calderon(1997), Ströbel(2000), Saunders(1996)
		İmtiyazlardan Kurtulma Yöntemi	Pandit(2003), Anson(2001), Aak(2004), Elango(1997)
		Hirose yöntemi	Beccace(2002),
		Reklam, Promosyon, gibi giderlerin marka değerine etkisi	Erdem ve Keane(1996), Anand ve Shachar(2000), Ackerman(2003),

Kullanılan Yöntem	Yaklaşım	Ölçüm Tekniği	Yazarlar
Davranışa Dayalı ve Karma Yöntemler	Tüketici psikolojisinin algılanması	Markanın fonksiyonel faydaları ile tüketici davranışının ölçekle ölçülmesi	Aaker(1991), Kapferer(1995), Keller(1993), Higgins(2006), Richards(1998),
		Ürünün marka konumlandırılmasının güvenilir bir sinyali olarak marka değeri	Srivastava(1991), Milberg(2008), Raggio(2006), Chaudhuri (1996), Chaudhuri(1996),
		Markanın pazarlanmasında, farklı tüketici algılarının tespiti	Argarwal ve Rao (1996), Farquhar (1990), Kamakura ve Russell (1993), Keller (1993) Srivastava(1991), Erden ve Swait (1998), Fournier(1998), Muniz ve O'Guinn(2001),
		Dikey marka bütünleşmesi	Kim (1996), Parkhurst (2002), Loken(1993),

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

İMKB GIDA SEKTÖRÜNDE MARKA DEĞERİNİN

TESPİTİNE YÖNELİK BİR UYGULAMA

3.1. Modelin Evreni ve Veri Seti

İMKB Gıda sektöründe 2007 yılı itibariyle faaliyet gösteren ve aşağıda isimleri verilen 25 firma modelin evrenini oluşturmaktadır. İsimleri ve Hisse senedi kodları verilen bu firmalardan 2003 – 2007 yılları arasında 5 yıl boyunca sürekli olarak faaliyet gösteren 23 firma ise modelin veri setini oluşturmuştur.*

İMKB Gıda Sektöründe Faaliyette Bulunan Firmalar

Firma Kodu	Firma Adı
AEFES	Anadolu Efes Biracılık ve Malt Sanayii A.Ş.
ALYAG	Altınyaz Kombinaları A.Ş.
BANVT	Banvit Bandırma Vitaminli Yem Sanayii A.Ş.
CCOLA	Coca-Cola İçecek A.Ş.
DARDL	Dardanel Önentaz Gıda Sanayi A.Ş.
ERCYS	Erciyas Biracılık ve Malt Sanayii A.Ş.
ERSU	Ersu Meyve ve Gıda Sanayi A.Ş.
FRIGO	Frigo-Pak Gıda Maddeleri San. ve Tic. A.Ş.
KENT	Kent Gıda Maddeleri San. ve Tic. A.Ş.
KERT	Kerevitaş Gıda San. ve Tic. A.Ş.
KNFRT	Konfrut Gıda San. ve Tic. A.Ş.
KRSTL	Kristal Kola ve Meşrubat San. ve Tic. A.Ş.
LIOYS	Lio Yağ Sanayi ve Ticaret A.Ş.
MERKO	Merko Gıda San. ve Tic. A.Ş.
PENG	Penguen Gıda Sanayi A.Ş.

* Uygulama bölümünde değişkenlerin incelenmesi ve açıklanması ile ilgili düzenlenen veri setlerinin çokluğundan dolayı Tablo numarası verilmeksizin sadece başlıklarla ifade edilmiştir.

Firma Kodu	Firma Adı
PETUN	Pınar Entegre Et Ve Un Sanayii A.Ş.
PINSU	Pınar Su San. ve Tic. A.Ş.
PNSUT	Pınar Süt Mamülleri Sanayii A.Ş.
SELGD	Selçuk Gıda Endüstri İhracat İthalat A.Ş.
SKPLC	Şeker Piliç Ve Yem San. ve Tic. A.Ş.
TATKS	Tat Konserve Sanayii A.Ş.
TBORG	Türk Tuborg Bira Ve Malt Sanayii A.Ş.
TUKAS	Tukaş Gıda San. ve Tic. A.Ş.
ULKER	Ülker Bisküvi Sanayi A.Ş.
VANET	Van-Et Ticari Yatırımlar Gıda San. Turizm İç ve Dış Ticaret A.Ş.

Yukarıda listelenen firmalara ait yıllık bilanço ve ilgili dönemin gelir tablolarından aşağıdaki veriler alınmıştır.

Veri Setinde Kullanılan Değişkenler

Değişkenler	Verinin Alındığı Yer
Net Satışlar	Gelir Tablosu
Yurt İçi Satışlar	Gelir Tablosu
Yurt Dışı Satışlar	Gelir Tablosu
Satılan Malın Maliyeti	Gelir Tablosu
Faaliyet Giderleri	Gelir Tablosu
Pazarlama Satış ve Dağıtım Giderleri	Gelir Tablosu
Reklam ve Promosyon Giderleri	Gelir Tablosu
Diğer Faal. Sağlanan Gelir ve Karlar	Gelir Tablosu
Dönen Varlıklar Toplamı	Bilanço
Duran Varlıklar Toplamı	Bilanço
Maddi Duran Varlıklar Toplamı	Bilanço
Maddi Olmayan Duran Varlık Toplamı	Bilanço

Yukarıda listelenen firmalara ilişkin yıllık mali tablo ve ilgili dönemin gelir tablolarından toplanan veriler İMKB, IBS Yazılım ve firmaların web

sayfalarından elde edilmiştir. Elde edilen bilgilerden 115 satır ve 13 sütun ile 1.495 verilik bir matris elde edilmiştir. Model kapsamında hesaplanan değişkenler ile bu matris 3.718 adet veriye ulaşmıştır.

3.2. Modelin Kapsamı ve Sınırlılıkları

Model kapsamında İMKB’de Gıda sektöründe faaliyet gösteren firmalar incelenmiştir. 31.12.2007 tarihi itibarıyla İMKB Gıda sektöründe toplam 25 adet firma işlem görmektedir. Bu firmaların incelenen 2003 – 2007 yılları arasındaki 5 yıl boyunca işlem görmeye devam ettiği tespit edilen 23 firma seçilmiştir. İncelenen dönemde 5 yıl boyunca süreklilik arz etmeyen Coca-Cola İçecek A.Ş. (COLA) ile Erciyas Biracılık ve Malt Sanayii A.Ş. (ERCYS) firmaları analize dahil edilmemiştir. Analize 10 yıl boyunca süreklilik arz eden diğer bir ifadeyle borsada 10 yıl boyunca işlem gören gıda sektörü firmaları alınacak olsaydı, analiz edilebilecek firma sayısı 12’ye inecektir. Yapılacak analizin sektörü ifade edebilmesi ve Hirose modelinin son 5 yıllık verilere odaklanarak çözüm yapması nedenleri ile analize sektörde süreklilik gösteren 23 firma ile devam edilmiştir.

İMKB web sayfasının borsada işlem gören firmaların mali tablolarına ilişkin verileri yayınlama politikasında, firmalar tarafından hazırlanan mali tabloları kontrol etmeksizin ve firmanın hazırladığı formatta ilan etmektedir. Bu nedenle yıllara ilişkin mali tabloların alınması sırasında dönemsel yayınlama formatlarında farklılıklar olduğu gibi aynı dönemdeki firmalar arasında da yayınlanan formatlar açısından farklılıklar ortaya çıkmaktadır. Bu farklılıkları tespit edebilmek ve İMKB web sayfasından firmanın yayınladığı tüm formatları indirebilmek için Visual Basic for Application (VBA) dili aracılığı ile Excel içerisinde Makro yazılmıştır. Bu makronun yazım dili aşağıda sunulmuştur.

```

Private Sub CommandButton_Click()
Dim yol, indir As String
firma = InputBox("Firmanın TICKER Adını Giriniz", "Firma")
yıl = InputBox("Yılı Giriniz", "YIL")
q = InputBox(yıl & " Yılına Ait Dönemi Giriniz", "Dönem")
yol = "http://www.imkb.gov.tr/bilanco/" & yıl & "/" & q & "/"

indir = yol + "t" & firma & ".zip"
On Error Resume Next
ActiveWorkbook.FollowHyperlink indir
On Error Resume Next

indir = yol + "tmt" & yıl & q & firma & ".zip"
ActiveWorkbook.FollowHyperlink indir
On Error Resume Next

indir = yol + "tet" & yıl & q & firma & ".zip"
ActiveWorkbook.FollowHyperlink indir
On Error Resume Next

indir = yol + "tkt" & yıl & q & firma & ".zip"
ActiveWorkbook.FollowHyperlink indir
On Error Resume Next

indir = yol + "tuf" & yıl & q & firma & ".zip"
ActiveWorkbook.FollowHyperlink indir
On Error Resume Next

indir = yol + "tuk" & yıl & q & firma & ".zip"
ActiveWorkbook.FollowHyperlink indir
On Error Resume Next

indir = yol + "tsx" & yıl & q & firma & ".zip"
ActiveWorkbook.FollowHyperlink indir
On Error Resume Next

indir = yol + "tsk" & yıl & q & firma & ".zip"
ActiveWorkbook.FollowHyperlink indir
On Error Resume Next

s = MsgBox(yıl & " Yılına " & q & ". Dönemine Ait " & firma &
"indirilmiştir.", vbOKOnly + vbInformation, yıl & " " & q & " " &
firma)

End Sub

```

Yukarıdaki VBA kodu aracılığı ile İMKB web sayfasından indirilmek istenen firmanın hisse senedi kodu (Ticker adı), yılı ve dönemi (3,6,9 ya da 12) girildikten sonra firmanın tüm formatlarla İMKB'ye sunmuş olduğu mali tabloları sıkıştırılmış dosya halinde kullanıcının bilgisayarına indirilebilmektedir. Kod incelendiğinde de görülmektedir ki firmalar farklı yıllara göre toplamda 8 değişik formatta veriyi İMKB yönetimine göndermektedir. İMKB de bu verileri aynen yayınlamaktadır.

Uygulama bölümünde kurulan regresyon modeline ilişkin de bir takım sınırlılıklar bulunmaktadır. Tez kapsamında uygulanan Hirose modeli ve Türkiye için önerilen düzeltilmiş Hirose modeline göre marka değerleri tespit edilmiş ve çoklu regresyon ile de bu hesaplama pratik hale getirilmiştir. Regresyon modelinde kullanılan bağımsız değişkenler ilgili firmaların bilanço verilerinden elde edilmiştir. Burada amaç pratik hesaplama olduğundan modele firma ile ilgili değişik bağımsız değişkenler eklenmemiştir. Özellikle firmanın yaşı, sektör içindeki payı, vb. gibi değişkenler eklenerek model yeniden kurulabilir. Çalışmada son 5 yıllık verilerden elde edilen katsayılar ile marka değeri hesaplanırken, firmaların verilerinde geçmişe dönük olarak 10 yıllık veri kullanımı bir takım avantajlar sağlayabilecektir. Böyle bir çalışmada 5'er yıllık kayan periyod (*sliding scale*) ile regresyon hesaplanabilir ve gecikmenin etkisi izlenebilirdi. Ancak firmaların sürekliliğine ilişkin bu kısıtlama ile geçmişe dönük hesaplamada firma örneklemini küçülmektedir. Bu nedenle sürecin gecikmeli olarak marka değeri üzerindeki etkisi incelenememiştir.

Ayrıca çalışmada kullanılan risksiz faiz oranı verisi de çalışmanın yapıldığı döneme göre farklılık gösterebilmektedir. Bu nedenle kriz öncesi, kriz dönemi ve sonrası yapılarıdaki değişimin dikkate alınması önerilmektedir.

Pratik amaçlı kurulan regresyon modeli ile hesaplanabilen marka değeri piyasa değeri ile ilişkilendirilebilmektedir. Teorik olarak, firma değerinin altında bir marka değeri beklenmektedir. Hesaplanan marka değerinin piyasa değerinin üzerinde olması durumunda, özellikle piyasaların gelişmişlik düzeylerini de dikkate alarak yorumlamak gerekmektedir. Piyasanın firma ile

ilgili tüm bilgileri fiyata yansıtamadığı, yatırımcının rasyonel olmayan davranışı, asimetrik bilginin varlığı, beklenen değerin piyasada gecikmeli oluşması vb. nedenlerle piyasanın düşük değerlenmiş olabileceği unutulmamalı ve hesaplanan marka değeri ile arasındaki fark bu açıdan da dikkate alınmalıdır.

3.3. Modelin Kurulması ve Çözüm Aşamaları

Hirose modelinde ikinci bölümde de bahsedildiği üzere firmaların mali tablolarından elde edilen 3 temel değişkenin hesaplanarak risksiz faiz oranı ile iskonto edilmesiyle marka değerine ulaşılmaktadır. Modelde ifade edilen değişkenlerin hesaplanmasından önce özellikle sektörel bir incelemenin yapılması faydalı olacaktır.

3.3.1. Modele Konu Olan Verilerin İncelenmesi

Modele konu değişkenlerin elde edildiği mali tablolar incelenerek sektörün yapısı hakkında bilgi edinilmektedir. Bu amaçla elde edilen veriler kaynağına göre ikiye ayrılarak bilanço ve gelir tablosu verileri olarak incelenmektedir.

3.3.1.1. Bilanço Verilerinin İncelenmesi

Analize dahil edilen 23 adet firmanın 2003 ile 2007 yılları arasında elde edilen bilançolarından sektör hakkında bilgiler elde edilmiştir.

31.12.2007 Tarihli Bilanço Verilerine Göre Aktif Büyüklüğü

(YTL)

Firma	Aktif Büyüklüğü	Sektör Toplamı içindeki %
AEFES	3.894.467.000	47,12%
ULKER	1.387.594.963	16,79%
PNSUT	408.772.717	4,95%
TATKS	397.278.268	4,81%
KENT	336.340.951	4,07%
BANVT	309.721.244	3,75%
PETUN	264.945.842	3,21%
TBORG	213.277.112	2,58%
TUKAS	176.206.335	2,13%
LIOYS	138.871.443	1,68%
DARDL	102.354.548	1,24%
KERTV	80.641.307	0,98%
SKPLC	75.760.382	0,92%
PINSU	75.239.461	0,91%
PENGD	74.344.752	0,90%
VANET	72.903.528	0,88%
MERKO	61.189.234	0,74%
KNFRT	48.987.471	0,59%
KRSTL	44.820.963	0,54%
ALYAG	28.983.185	0,35%
FRIGO	28.459.987	0,34%
ERSU	22.338.394	0,27%
SELGD	21.629.006	0,26%
Sektör Toplamı	8.265.128.093	100,00%

Tabloda görüldüğü üzere, Aktif büyüklüğüne göre sıralanmış listede ilk sırada Anadolu Efes sektörün yaklaşık %47'si ile lider durumda iken, sırasıyla Ülker ve Pınar Süt yer almaktadır.

31.12.2007 Tarihli Bilanço Verilerine Göre Dönen Varlıklar Büyüklüğü

(YTL)

Firma	Dönen Varlıklar Büyüklüğü	Sektör Toplamı içerisindeki %
AEFES	1.173.973.000	34,25%
ULKER	698.267.290	20,37%
TATKS	218.750.700	6,38%
BANVT	201.856.158	5,89%
KENT	189.458.994	5,53%
TUKAS	153.318.503	4,47%
LIOYS	134.905.278	3,94%
PNSUT	109.057.852	3,18%
TBORG	95.836.572	2,80%
DARDL	68.733.366	2,01%
PETUN	58.886.561	1,72%
KERVT	50.963.992	1,49%
SKPLC	43.947.934	1,28%
PENGD	40.959.108	1,19%
KNFRT	38.174.932	1,11%
KRSTL	32.097.023	0,94%
VANET	29.223.240	0,85%
MERKO	25.829.001	0,75%
FRIGO	16.637.655	0,49%
PINSU	15.481.883	0,45%
SELGD	14.932.820	0,44%
ERSU	14.727.546	0,43%
ALYAG	1.862.649	0,05%
Sektör Toplamı	3.427.882.057	100,00%

Yukarıdaki tablodan da görüldüğü üzere, AEFES firmasının Dönen Varlıklar toplamı sektör içerisinde yaklaşık % 34 ile lider durumdadır.

31.12.2007 Tarihli Bilanço Verilerine Göre Duran Varlıklar Büyüklüğü

(YTL)

Firma	Duran Varlıklar Büyüklüğü	Sektör Toplamı içerisindeki %
AEFES	2.720.494.000	56,24%
ULKER	689.327.673	14,25%
PNSUT	299.714.865	6,20%
PETUN	206.059.281	4,26%
TATKS	178.527.568	3,69%
KENT	146.881.957	3,04%
TBORG	117.440.540	2,43%
BANVT	107.865.086	2,23%
PINSU	59.757.578	1,24%
VANET	43.680.288	0,90%
MERKO	35.360.233	0,73%
DARDL	33.621.182	0,70%
PENGD	33.385.644	0,69%
SKPLC	31.812.448	0,66%
KERVIT	29.677.315	0,61%
ALYAG	27.120.536	0,56%
TUKAS	22.887.832	0,47%
KRSTL	12.723.940	0,26%
FRIGO	11.822.332	0,24%
KNFRT	10.812.539	0,22%
ERSU	7.610.848	0,16%
SELGD	6.696.186	0,14%
LIOYS	3.966.165	0,08%
Sektör Toplamı	4.837.246.036	100,00%

Yukarıdaki tablodan da görüldüğü üzere Duran Varlıkların sektör toplamı içindeki payı incelendiğinde de AEFES firmasının yaklaşık %56 oranı ile lider olduğu görülmektedir.

**31.12.2007 Tarihi İtibariyle Dönen Varlık ve Duran Varlık Kalemlerinin
Aktif İçindeki Payları**

Firma	Dönen Varlık / Aktif	Duran Varlık / Aktif
AEFES	30,14%	69,86%
ALYAG	6,43%	93,57%
BANVT	65,17%	34,83%
DARDL	67,15%	32,85%
ERSU	65,93%	34,07%
FRIGO	58,46%	41,54%
KENT	56,33%	43,67%
KERTV	63,20%	36,80%
KNFRT	77,93%	22,07%
KRSTL	71,61%	28,39%
LIOYS	97,14%	2,86%
MERKO	42,21%	57,79%
PENG	55,09%	44,91%
PETUN	22,23%	77,77%
PINSU	20,58%	79,42%
PNSUT	26,68%	73,32%
SELGD	69,04%	30,96%
SKPLC	58,01%	41,99%
TATKS	55,06%	44,94%
TBORG	44,94%	55,06%
TUKAS	87,01%	12,99%
ULKER	50,32%	49,68%
VANET	40,08%	59,92%
Sektör Ortalaması	53,51%	46,49%

İncelenen sektörde 2007 yılı verisine göre Dönen Varlıklar ile Duran Varlıkların Aktif içinde sırasıyla %53,51 ve %46,49 oranları ile yer aldığı görülmektedir.

31.12.2007 Tarihi İtibariyle Maddi Duran Varlık ve Maddi Olmayan
Duran Varlıkların Bazı Bilanço Kalemlerine Oranları

Firma	MDV / Aktif	MODV / Aktif	(1) MDV / Duran Varlık	(2) MODV / Duran Varlık	(3) Diğer Duran Varlıklar /Duran Varlıklar	1+2+3
AEFES	40,76%	5,87%	58,35%	8,40%	33,25%	100%
ALYAG	89,90%	2,28%	96,07%	2,44%	1,49%	100%
BANVT	32,50%	0,23%	93,32%	0,66%	6,02%	100%
DARDL	25,28%	0,32%	76,97%	0,97%	22,06%	100%
ERSU	33,74%	0,09%	99,03%	0,27%	0,70%	100%
FRIGO	41,28%	0,11%	99,39%	0,28%	0,33%	100%
KENT	42,48%	0,28%	97,28%	0,63%	2,09%	100%
KERTV	35,13%	0,10%	95,45%	0,28%	4,27%	100%
KNFRT	21,96%	0,11%	99,51%	0,49%	0,00%	100%
KRSTL	18,12%	0,06%	63,84%	0,21%	35,95%	100%
LIOYS	1,01%	0,12%	35,43%	4,07%	60,50%	100%
MERKO	56,41%	0,56%	97,61%	0,96%	1,43%	100%
PENG D	42,65%	0,16%	94,99%	0,35%	4,66%	100%
PETUN	43,34%	0,03%	55,73%	0,03%	44,24%	100%
PINSU	63,39%	0,04%	79,81%	0,05%	20,14%	100%
PNSUT	52,38%	0,73%	71,44%	0,99%	27,57%	100%
SELGD	18,68%	0,07%	60,34%	0,23%	39,43%	100%
SKPLC	41,70%	0,18%	99,31%	0,43%	0,26%	100%
TATKS	33,18%	0,21%	73,83%	0,47%	25,70%	100%
TBORG	54,38%	0,57%	98,76%	1,03%	0,21%	100%
TUKAS	12,07%	0,30%	92,95%	2,28%	4,77%	100%
ULKER	20,28%	0,32%	40,82%	0,64%	58,54%	100%
VANET	20,10%	0,00%	33,54%	0,00%	66,46%	100%
Sektör Ort.	36,55%	0,55%	78,86%	1,14%	20,00%	100%

İncelenen son mali yıl olan 2007 yılı için yapılan bu incelemede de Maddi Olmayan Duran Varlıkların hem Aktif içinde hem de Duran Varlıklar içinde çok az yer kapladığı görülmektedir.

**2003 ile 2007 Yılları Arasındaki Maddi Duran Varlık ile Maddi Olmayan
Duran Varlık Kalemlerinin Bazı Bilanço Kalemlerine Oranlarının
Ortalaması**

	Ort. (MDV / Aktif)	Ort. (MODV / Aktif)	Ort. (MDV / Duran Varlık)	Ort. (MODV / Duran Varlık)	Ort. (Diğer Duran Varl. / Duran Varlık)
AEFES	40,49%	3,65%	58,86%	5,32%	35,82%
ALYAG	80,86%	2,55%	92,43%	2,94%	4,63%
BANVT	40,17%	1,09%	91,35%	2,34%	6,31%
DARDL	32,53%	5,82%	64,64%	8,88%	26,48%
ERSU	25,20%	0,22%	95,84%	0,86%	3,30%
FRIGO	42,23%	0,15%	99,49%	0,34%	0,17%
KENT	51,94%	0,47%	97,10%	0,84%	2,06%
KERVT	39,54%	0,03%	81,49%	0,08%	18,43%
KNFRT	39,74%	0,07%	99,79%	0,21%	0,00%
KRSTL	33,13%	0,14%	79,32%	0,38%	20,30%
LIOYS	12,43%	1,27%	74,92%	7,67%	17,41%
MERKO	45,98%	0,44%	81,34%	0,77%	17,89%
PENGD	42,33%	0,21%	96,49%	0,47%	3,04%
PETUN	42,56%	0,35%	57,73%	0,50%	41,77%
PINSU	63,66%	0,34%	76,64%	0,41%	22,95%
PNSUT	53,30%	1,37%	74,29%	1,92%	23,79%
SELGD	27,55%	0,07%	78,54%	0,23%	21,23%
SKPLC	51,07%	0,24%	94,24%	0,44%	5,32%
TATKS	30,95%	0,44%	68,32%	0,96%	30,72%
TBORG	51,88%	0,78%	90,88%	1,32%	7,80%
TUKAS	18,53%	0,35%	97,12%	1,89%	0,99%
ULKER	25,62%	3,33%	56,42%	7,12%	36,46%
VANET	47,31%	0,00%	73,45%	0,00%	26,55%
Sektör Ort.	40,83%	1,02%	81,77%	2,00%	16,23%

Yukarıdaki tabloda da görüldüğü üzere her bir Maddi Duran Varlık ve Maddi Olmayan Duran Varlık Kalemleri 2003 ile 2007 yılları arasındaki 5 yıllık döneme ilişkin Duran Varlık ve Aktif içindeki payları hesaplanmış ve her bir firma için ortalaması alınmıştır. Sektör olarak ifade edilmek istendiğinde

Maddi Duran Varlıklar Aktifin yaklaşık %41'ini oluştururken, Maddi Olmayan Duran Varlıklar Aktifin sadece %1'ini oluşturmaktadır. Maddi Duran Varlıkların ise yaklaşık %82 gibi oldukça yüksek bir ortalama ile Duran Varlıkların içerisinde yer aldığı görülmektedir. Bunun yanında Maddi Olmayan Duran Varlık kalemleri ise Duran Varlıklar içinde sadece %2 gibi düşük bir oran ile temsil edilmektedir. Bunların dışında kalan Diğer Duran Varlık kalemleri toplamının Duran Varlıklar içerisinde ortalama %16 civarında olduğu da görülmektedir.

3.3.1.2. Gelir Tablosu Verilerinin İncelenmesi

Model kapsamında kullanılan diğer mali tablo ise Gelir Tablosudur. 2003 ile 2007 yılları arasında 5 mali dönem ve her bir firma için elde edilen gelir tablosu kalemleri incelenmiş ve sektör hakkında elde edilen veriler ışığında bilgi edinilmiştir.

2007 Mali Yılı Gelir Tablosu Net Satışların Büyüklüğü (YTL)

Firma	Net Satışlar	2007 Yılı Toplamı İçerisindeki Payı
AEFES	3.030.359.000	38,677%
ULKER	1.454.210.724	18,560%
TATKS	546.836.505	6,979%
BANVT	543.557.157	6,937%
PNSUT	451.620.647	5,764%
KENT	408.586.310	5,215%
PETUN	280.950.742	3,586%
SKPLC	186.708.156	2,383%
TUKAS	165.495.838	2,112%
TBORG	158.574.170	2,024%
KERVT	112.472.001	1,435%
DARDL	93.727.538	1,196%
MERKO	72.216.810	0,922%
PENGD	66.343.828	0,847%
PINSU	60.571.593	0,773%
VANET	49.045.720	0,626%

Firma	Net Satışlar	2007 Yılı Toplamı İçerisindeki Payı
KNFRT	40.962.327	0,523%
ERSU	33.556.354	0,428%
KRSTL	28.489.011	0,364%
FRIGO	24.092.249	0,307%
ALYAG	20.483.601	0,261%
SELGD	5.577.563	0,071%
LIOYS	704.543	0,009%
Sektör Ortalaması	340.658.365	
Sektör Satış Toplamı	7.835.142.387	

Gıda sektöründe satışlar önemli bir yer tutmaktadır. Buna göre satış büyüklüğü incelendiğinde ilk sırayı Anadolu Efes alırken, sırasıyla ikinci ve üçüncü sırayı ise, Ülker ve Tat Konserveçilik almaktadır. Satışların Yurt dışı ve Yurt İçi dağılımı incelendiğinde ise aşağıdaki sonuçlar elde edilmektedir.

Firmaların 5 Yıl Boyunca Yıllık Yurt Dışı Satışlarının Net Satışlara Oranının Ortalaması

Firma	Ort. (Yurt Dışı Satışlar / Net Satışlar)
SELGD	81,39%
FRIGO	79,27%
PENG	58,10%
DARDL	44,52%
LIOYS	41,82%
KENT	36,79%
AEFES	36,31%
MERKO	33,35%
TUKAS	29,67%
ALYAG	24,68%
KNFRT	23,32%
ERSU	19,11%
ULKER	15,27%
KERV	13,24%
TBORG	10,63%
PINSU	9,12%

Firma	Ort. (Yurt Dışı Satışlar / Net Satışlar)
PNSUT	8,40%
TATKS	8,21%
KRSTL	6,82%
PETUN	1,20%
SKPLC	1,19%
BANVT	0,00%
VANET	0,00%
Sektör Ort.	25,32%

Yurt dışı satış potansiyeli ortalaması incelendiğinde de ilk sıralarda ürünlerinin yaklaşık %81'ini yurt dışına satan Selçuk Gıda gelmektedir. Sırasıyla FRIGO ve PENGD satışlarının yaklaşık yarısını yurtdışına yaparken; DARDL, LIOYS, KENT, AEFES VE MERKO da ürünlerinin önemli bir kısmını yurt dışına satmaktadır. İncelemede yurt dışı satış verisi bulunmayan BANVT ve VANET de tespit edilmiş olup, ürünlerinin tamamını iç pazara sunmaktadır. Bu oranlar analiz edilirken tutarsal büyüklüklerin göz kaçırılmaması gerekmektedir. Örneğin, en fazla ihracatı 4.560.105 YTL tutarla ve %81 oranıyla SELGD gözükmürken; ULKER'in ihracat rakamı SELGD'nin yaklaşık 57 katı olmasına rağmen tabloda toplam satışlarının içindeki payı %15 olarak gözükmektedir.

Satışların incelenmesinden sonra diğer önemli bir konu ise maliyetin satışların içindeki oranıdır. Firmaların yıllar itibariyle ortalamaları incelendiğinde ise aşağıdaki tablo elde edilmektedir.

Firmaların 5 Yıl Boyunca Satılan Malın Maliyeti (SMM) Tutarlarının Net Satışlara Oranının Ortalaması

Firma	Ort.(SMM / Net Satışlar)	Açıklama
AEFES	47,79%	
TBORG	52,80%	
KERVT	65,13%	
KENT	66,82%	
PINSU	69,68%	

Firma	Ort.(SMM / Net Satışlar)	Açıklama
TUKAS	72,51%	
DARDL	76,82%	
ULKER	81,03%	
BANVT	81,07%	
PETUN	81,16%	
PNSUT	81,35%	
PENGDL	82,44%	
VANET	84,00%	
KRSTL	85,73%	
FRIGO	85,74%	
SKPLC	87,24%	
TATKS	89,00%	
KNFRT	89,67%	
ERSU	90,18%	
MERKO	93,51%	
LIOYS	89,49%	*
SELGD	96,66%	*
ALYAG	104,02%	**
Sektör Ort.	80,60%	

* 2007 yılı verilerine göre mali bünye bozulmaları tespit edildiğinden, 2007 yılı verileri dahil edilmeden ortalamalar hesaplanmıştır.

** ALYAG firması incelenen tüm yıllar itibariyle sektörün en kötü satış ve satışları geçen maliyet performansı göstermiştir.

Satılan Malın Maliyeti / Net Satışlar verilerinin yıllar itibariyle hesaplanarak ortalamalarının alınması ile hesaplanan yukarıdaki tabloda, satışlarının yaklaşık yarısı kadar maliyete sahip olan AEFES firması en yüksek performansı göstermiştir. Sırasıyla TBORG, KERVT, KENT ve PINSU firmaları da satış içinde nispeten düşük maliyetlere sahip olarak tespit edilmiştir. Yukarıdaki tabloda hesaplanan veri % 100'e yaklaştıkça, satılan malın maliyeti tutarları da satışlar tutarlarına yaklaşmaktadır. Performansın iyi olduğu düşünülen firmalarda bu oranın mümkün olduğu kadar küçük olması gerekir. %100'ü geçen ortalamalara sahip firmalarda ise satış tutarından daha fazla satılan malın maliyeti tutarına sahip olduğunu göstermektedir.

Faaliyet giderleri de firmanın SMM tutarı kadar önemlidir. Bu gider kalemlerinin de satışlar ile ilişkilendirerek faaliyet giderlerinin payı hesaplanabilmektedir. Buna göre firmaların Faaliyet Giderleri toplamının Net Satışlara oranının ortalamaları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Firmaların 5 Yıl Boyunca Faaliyet Gideri (FG) Tutarlarının Net Satışlara Oranının Ortalaması

Firma	Ort. (Faaliyet Giderleri / Net Satışlar)	Açıklama
LIOYS	7,10%	*
KNFRT	7,67%	
PETUN	10,40%	
ALYAG	11,94%	
ERSU	12,16%	
SKPLC	12,28%	
PNSUT	12,43%	
SELGD	13,46%	*
TATKS	14,58%	
ULKER	15,03%	
BANVT	15,26%	
VANET	15,46%	
FRIGO	16,30%	
KRSTL	17,32%	
MERKO	18,61%	
PENGD	21,28%	
DARDL	23,19%	
PINSU	23,44%	
KERVIT	27,83%	
TUKAS	28,30%	
KENT	28,74%	
AEFES	34,15%	
TBORG	65,07%	
Sektör Ort.	19,65%	

* 2007 yılı verilerine göre mali bünye bozulmaları tespit edildiğinden, 2007 yılı verileri dahil edilmeden ortalamalar hesaplanmıştır.

Firmaların faaliyetlerini sürdürebilmek amacıyla yaptıkları faaliyet giderlerinin satış içindeki payı yukarıdaki tablodan görülmektedir. Faaliyet

giderlerinin satışlar içindeki payı en düşük olan firma 2007 yılı verisinin ortalamaya katılmadığı LIOYS gelmektedir. En yüksek faaliyet giderlerine sahip olan firmalar ise AEFES ve TBORG olmaktadır.

Faaliyet giderleri içerisinde yer alan Pazarlama Satış ve Dağıtım Giderleri (PSDG) ise Marka Değeri ile ilişkilendirilebilecek bir tutar olmaktadır. Firmaların faaliyet giderleri arasında yüksek PSDG oranı firmanın satış, reklam, promosyon, vb. gibi giderlere yer verdiğinin bir göstergesi olabilmektedir.¹⁹⁰ Buna göre firmaların yıllar itibarıyla PSDG'nin Faaliyet Giderleri içindeki payının ortalamaları aşağıdaki tabloda sunulmaktadır.

Firmaların 5 Yıl Boyunca PSDG Tutarının Faaliyet Gideri (FG) Tutarlarına Oranının Ortalaması

Firma	Ort. (PSDG / Faaliyet Giderleri)
TBORG	85,10%
ULKER	82,96%
TUKAS	78,17%
KENT	77,92%
KERTV	77,48%
VANET	73,02%
SKPLC	72,88%
BANVT	72,19%
AEFES	70,56%
TATKS	68,66%
ERSU	68,63%
PNSUT	63,84%
KRSTL	62,71%
PENG D	62,00%
PINSU	59,05%
KNFRT	55,09%
DARDL	54,84%
PETUN	53,45%
MERKO	53,29%

¹⁹⁰ Zyglidopoulos, S.C., Alessandri, S.W. and Alessandri, T.M., “Exploring the Moderators on the Branding Strategy-Financial Performance Relationship”, **10th Annual International Conference on Reputation, Image, Identity and Competitiveness**, 25-28 May 2006, Cambridge Judge Business School, s.4

Firma	Ort. (PSDG / Faaliyet Giderleri)
LIOYS	50,65%
ALYAG	49,72%
FRIGO	46,75%
SELGD	41,71%
Sektör Ort.	64,38%

Yukarıdaki tablo incelendiğinde, sektörün faaliyet giderleri içindeki PSDG'ne ayırdığı pay %64,38 gibi oldukça yüksek bir oran olmaktadır. Faaliyet giderlerinin neredeyse PSDG'den oluşan firmalar ise sırasıyla TBORG, ULKER ve TUKAS gelmektedir. Diğer firmalar da oldukça yüksek oran ile PSDG yapmaktadır.

Firmaların ana faaliyet konuları dışında diğer faaliyetlerden sağladıkları gelir ve kar tutarları da gelir tablosu kalemleri içinde incelenen son unsuru oluşturmaktadır. Firmaların Diğer Faaliyetlerden Sağlanan Gelir ve Kar (DFGK) tutarları yıllar itibariyle Net Satışlara oranlanmak suretiyle tespit edilmiş ve 5 yıllık dönem ortalaması hesaplanmış olup aşağıdaki tabloda sunulmaktadır.

Firmaların 5 Yıl Boyunca DFGK Tutarının Net Satışlar Tutarlarına Oranının Ortalaması

Firma	Ort. (DFGK / Net Satışlar)	Açıklama
DARDL	47,03%	
SELGD	12,52%	
ERSU	10,21%	
ALYAG	9,82%	
FRIGO	7,01%	
KERVIT	5,77%	
TUKAS	5,63%	
AEFES	4,69%	
ULKER	4,64%	
VANET	4,55%	
PINSU	4,44%	

Firma	Ort. (DFGK / Net Satışlar)	Açıklama
PNSUT	4,32%	
PETUN	3,80%	
KENT	3,66%	
KRSTL	3,34%	
LIOYS	3,28%	*
SKPLC	3,11%	
PENGD	2,92%	
TBORG	2,49%	
MERKO	2,34%	
TATKS	2,17%	
BANVT	1,92%	
KNFRT	1,27%	
Sektör Ort.	6,56%	

* 2007 yılı verileri dahil edilmeden ortalamalar hesaplanmıştır.

Yukarıdaki tablodan da görüldüğü üzere sektörde %6,56 oranında diğer faaliyetlerden sağlanan gelir ve karlar tutarları hesaplanmışken, DARDL, SELGD ve ERSU firmaları oldukça yüksek DFGK tutarlarına ulaşmışlardır. Özellikle LIOYS firmasının 2007 verileri incelendiğinde firmanın sektörde en kötü performansa sahip olduğu tespit edilmişken, DFGK tutarlarının 2007 yılı için satışların 3 katına ulaştığı ve bu anomalinin bu döneme has olarak ortaya çıktığı tespit edilmiştir. Firmanın satışlarından elde edemediği faydayı, diğer faaliyetlerden sağlama yoluna gitmiştir.

3.3.2. Hirose Modeli Değişkenlerinin Hesaplanması

Gıda sektöründe faaliyet gösteren ve analize dahil edilmiş 23 adet firmanın marka değeri hesaplamalarında Hirose modeli kullanılmaktadır. Hirose modeli 3 temel değişken üzerinden hareket etmektedir. Bunlar sırasıyla prestij(*prestige driver*), sadakat (*loyalty driver*) ve genişleme(*expansion driver*) değişkenleridir.

Hirose modeli kapsamında bu üç değişken veri seti üzerinde aşamalı olarak hesaplanacak ve sonuçlar tespit edilecektir.

3.3.2.1. Prestij Değişkenin Hesaplanması

Prestij Değişkeni (PD), ikinci bölümde de ifade edildiği üzere, firmanın markadan kaynaklanan yüksek fiyat avantajını tespit etmek için kullanılmaktadır. PD, markadan kaynaklanan fiyat avantajının nakit akımı olarak dikkate alınmasını ifade etmektedir. PD parametresinde kullanılan veriler ise şu şekildedir.

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

- PD : Prestij Değişkeni
 S : Satışlar
 SMM : Satılan Malın Maliyeti
 S* : Karşılaştırılan firmanın Satışları
 SMM* : Karşılaştırılan firmanın Satılan Malın Maliyeti
 RPG : Reklam ve Promosyon Gideri
 FG : Faaliyet Giderleri

Analize konu veriler için her bir firma adına, PD yukarıdaki formüle göre hesaplanabilmektedir. Ancak modelin de ifade ettiği üzere, S* ve SMM* verileri sektör içindeki karşılaştırılabilecek firmanın verileri olacaktır. Modelin hesaplanabilmesi sektör içindeki kıyaslama (*Benchmark*) yapılabilecek bir firmanın varlığı gerekmektedir. Bu anlamda *benchmark* firması için modelde Sektörün en zayıf firması (*Worst of the sector*) ifadesi yer almaktadır.¹⁹¹ Firmanın sektör ile karşılaştırılması sadece Prestij Değişkeni (PD) hesaplanırken dikkate alınmaktadır. Dolayısıyla marka değeri hesaplanacak firmanın, sektörün en kötüsü ile karşılaştırılabilmesi için her bir yıla ilişkin en düşük Satışlar /Satılan Malın Maliyeti (S/SMM) verisi dikkate alınmıştır.

Yıllar itibarıyla S/SMM ifadesi hesaplanmış ve her dönemin en düşük verisi kıyaslama yapılacak firma olarak seçilmiştir.

¹⁹¹ Beccace, a.g.e., p. 8

Dönemler İtibariyle Kıyaslama Yapılacak Firma ve S/SMM Oranı

Dönem	Firma	S/SMM Oranı
2003	ALYAG	0,97393688
2004	ALYAG	0,90426649
2005	ALYAG	0,9920079
2006	ALYAG	1,00774932
2007	SELGD	0,57830678

Yukarıdaki hesaplanan verilere göre ilk 4 yıl için PD hesaplamasında kıyaslama yapılacak sektörün en zayıf firması olarak ALYAG, son yıl için de SELGD tespit edilmiştir. Burada hesaplanan S/SMM oranı 1'e eşit olursa SMM de Satışlara eşit olacaktır. 1'den küçük olması ise Satışlardan daha fazla maliyet olduğu anlamına gelirken, oranın 1'den büyük olması beklenir. 2006 yılı için ALYAG S/SMM oranı 1,008 olarak hesaplanmışken sektördeki en düşük oran olarak da tespit edilmiştir.

PD, hesaplanırken her bir firmanın hesaplama yapılan yıla ilişkin S/SMM verisi bulunup, sektörün kıyaslama verisinden çıkarılmaktadır. Modelde Reklam ve Promosyon giderlerinin Faaliyet giderlerine oranı ile çarpılması suretiyle formülün ilk kısmı tamamlanmış olacaktır. Ancak Reklam ve Promosyon giderleri PSDG içinde yer alan alt harcama kalemidir. Firmaların yayınlamış oldukları mali tablolar ve dipnotları incelendiğinde bu veri sadece 10 firmada¹⁹² tespit edilebilmiş ancak süreklilik de göstermemektedir. Süreklilik göstermediği ve elde edilen reklam ve promosyon giderlerinin Pazarlama Satış ve Dağıtım giderlerine oran bazında çok yakın olması nedeniyle, modelde Reklam ve Promosyon Gideri yerine PSDG kullanılmıştır.

Her bir dönem için hesaplanan S/SMM – S*/SMM* serisinden sonra, her bir döneme ilişkin olarak PSDG/FG hesaplanarak çarpılmaktadır. PD

¹⁹² AEFES, BANVT, KENT, KRSTL, PENGD, PETUN, PINSU, PNSUT, TATKS, TBORG

hesaplamasının son aşamasında ise son dönemin(2007 yılı) SMM verisi dikkate alınmaktadır. Buna göre firmaların son yıla ilişkin SMM verisi aşağıdaki tabloda gösterilmektedir.

Firmaların 2007 Yılı SMM Verileri

Firma	2007 Yılı SMM
AEFES	1.495.629.000
ALYAG	21.879.840
BANVT	401.219.280
DARDL	68.474.203
ERSU	29.993.354
FRIGO	21.580.185
KENT	266.734.482
KERVT	72.511.978
KNFRT	33.173.567
KRSTL	24.994.223
LIOYS	860.925
MERKO	67.210.270
PENG	51.569.920
PETUN	218.750.180
PINSU	37.271.850
PNSUT	360.856.274
SELGD	9.644.644
SKPLC	144.237.080
TATKS	449.782.899
TBORG	85.301.704
TUKAS	126.323.088
ULKER	1.132.418.004
VANET	40.937.972

Yukarıda ifade edilen SMM verisi PD değişkeninin son parametresi olup, hesaplama sonucunda çarpım olarak PD hesaplamasına eklenmektedir.

Aşağıda AEFES firması için PD hesaplaması aşamaları yer almaktadır.

	A	B	C	D	$=((A-B)*C)*D$
AEFES	S_i / C_i Satışlar / SMM	Worst of Sector (Min S_i/C_i)	A_i / OC_i PSDG/FG	C_0 (SMM ₀)	PD
2003	2,1932	0,9739	0,6677	1.495.629.000	1.217.545.168
2004	2,2053	0,9043	0,6696	1.495.629.000	1.302.973.608
2005	2,1348	0,9920	0,7131	1.495.629.000	1.218.850.950
2006	1,9295	1,0077	0,7338	1.495.629.000	1.011.509.303
2007	2,0261	0,5783	0,7438	1.495.629.000	1.610.731.738
Ortalama					1.272.322.154

Yukarıdaki hesaplama AEFES için yeniden gerçekleştirilmiştir. Hesaplanan PD parametresi tutarı YTL olarak ifade edilmektedir. Bu hesaplamaları hızlı, kolay ve doğru yapabilmek için **Microsoft Excel Pivot Table** desteği kullanılmıştır. Diğer firmalar için hesaplanan PD parametresi aşağıdaki tabloda sunulmaktadır.

Firmaların Modele Göre PD Parametresi Hesaplanmış Değerleri

Firma	PD
AEFES	1.272.322.154
ULKER	323.235.740
KENT	126.942.239
BANVT	102.168.729
PNSUT	76.081.049
TATKS	74.329.648
TBORG	73.054.253
TUKAS	48.029.724
PETUN	40.749.922
KERVT	36.748.174
SKPLC	27.758.704
DARDL	15.915.235
PINSU	12.276.128
PENGD	10.692.538
VANET	9.025.144

Firma	PD
MERKO	6.597.180
ERSU	4.720.648
KRSTL	4.556.993
KNFRT	3.622.022
FRIGO	2.808.295
LIOYS	68.704

Yukarıda PD parametresi hesaplanmış olan firmaların azalan sırası görülmektedir. Bu listede ALYAG ve SELGD firmaları sektörün karşılaştırma yapılacak firması olmaları ve hesaplama sonuçları ile kendilerinden farklarının alınmasında sıfıra ulaşmaları nedeniyle listede yer almamıştır.

3.3.2.2. Sadakat Değişkenin Hesaplanması

Modele göre Sadakat değişkeni firmanın Satılan Malın Maliyeti tutarının yıllar itibariyle sürdürülebilir olma özelliğini ifade etmektedir. Sadakat değişkeni aşağıdaki gibi hesaplanabilir.

$$SD = \frac{\mu_c - \sigma_c}{\mu_c}$$

μ_c : SMM'nin ortalaması (5 yıllık)

σ_c : SMM'nin Standart Sapması

Firmaların yıllar itibariyle SMM verisinin ortalaması ile bu serinin Standart Sapması farkı alınarak yine serinin ortalamasına bölünmek suretiyle hesaplanabilir. Burada amaç Satılan Malın Maliyeti serisini riskinden arındırmaktır. Böylece SMM serisinin uzun dönemli bağımlılığı tespit edilmiş olmaktadır. Firmaların sadakat değişkeni hesaplanmış verileri ise aşağıdaki gibidir.

Firmaların Modele Göre SD Parametresi Hesaplanmış Değerleri

	μ_{SMM}	σ_{SMM}	$\frac{\mu_{SMM} - \sigma_{SMM}}{\mu_{SMM}}$
Firma	Ort. SMM	Std. Sapma SMM	SD
TBORG	86.359.993	5.232.255	0,939413437
KRSTL	22.752.738	1.921.330	0,915556103
PENGD	52.142.702	5.029.889	0,903536082
FRIGO	20.507.960	2.242.054	0,890673964
PETUN	187.138.893	20.537.121	0,890257336
TUKAS	106.736.741	14.463.367	0,864494953
ULKER	1.298.179.748	202.152.627	0,844279941
DARDL	68.291.568	11.091.969	0,837579226
TATKS	362.245.518	59.328.593	0,836219941
ERSU	24.829.086	4.985.679	0,799200077
PNSUT	274.916.255	55.255.934	0,799008124
VANET	30.558.016	6.714.059	0,780284862
BANVT	297.133.158	65.908.406	0,778185624
SKPLC	113.070.281	25.496.128	0,774510793
KNFRT	25.833.624	5.936.290	0,77021073
KENT	195.085.056	53.031.382	0,728162766
PINSU	27.503.747	8.249.515	0,700058527
KERVT	48.841.373	15.510.680	0,682427447
MERKO	66.585.230	25.832.075	0,61204497
AEFES	938.085.961	454.424.645	0,515583151
LIOYS	90.606.549	51.451.664	0,43214188

Tablodan da görüldüğü üzere, firmaların SMM serisinin standart sapması en düşük olan firmalar, müşteri bağımlılığına en çok sahip olan firmalar olmaktadır.

3.3.2.3. Genişleme Değişkenin Hesaplanması

Modele göre genişleme değişkeni, firmanın özellikle deniz aşırı satışları ve ana faaliyet konusu dışındaki gelirlerine odaklanarak firmanın genişleme kapasitesini ölçmeye çalışmaktadır.

Modelde denizaşırı satışlar ifadesi, yurt dışı satışlar olarak ifade edilerek, hesaplamada yurt dışı satışlar verisi kullanılmıştır. Firmanın ana faaliyet konusu dışındaki gelirleri ise gelir tablosundan elde edilen Diğer Faaliyetlerden Gelir ve Karlar(DFGK) verisi kullanılmıştır. Bu bilgilere göre genişleme değişkeni (GD) aşağıdaki gibi hesaplanabilir.

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

İHR : Yurt dışı satışlar(ihracat)

XS : Firmanın ana faaliyet konusu dışındaki gelirleri ifade etmektedir.

Hesaplamalar son iki yıla odaklanmaktadır. Ancak son iki yılın hesaplamasını yapabilmek için son 3 yıllık veri kullanılmıştır. İlk olarak yurt dışı satışlar (ihracat) verisinin büyüme oranı hesaplanmış ve ortalaması alınmıştır. İkinci aşamada firmanın diğer faaliyetlerden gelir ve karlar verisinin büyüme oranı hesaplanarak ortalaması alınmıştır. Son olarak ortalamaları hesaplanan ihracat ve diğer faaliyetlerden gelir ve karlar verisinin toplamının ortalaması hesaplanarak firmanın muhtemel genişleme kapasitesi ölçülmeye çalışılmıştır. Bu hesaplamalara göre firmaların GD parametresi aşağıdaki gibi hesaplanmaktadır.

Firmaların Modele Göre GD Parametresi Hesaplanmış Değerleri

Firma	İHR ort.	XS Ort.	GD
KERVİT	0,972667	5,778179	3,37542
LİOYS	0,862065	5,444031	3,15305
KNFRT	1	4,451194	2,72560
KENT	1,452111	3,410211	2,43116
PİNSU	0,973968	2,546005	1,75999
TATKS	0,951695	2,495687	1,72369
DARDL	0,812442	2,358169	1,58531
ALYAG	1,084011	1,900336	1,49217
SKPLC	1,246905	1,543688	1,39530
TUKAS	0,86797	1,791412	1,32969
SELGD	0,610687	1,94173	1,27621
PETUN	1,127503	1,290467	1,20899
AEFES	1,258978	0,842563	1,05077
VANET	1	1,080365	1,04018

Firma	İHR ort.	XS Ort.	GD
FRIGO	0,983036	1,083797	1,03342
MERKO	1	0,776303	0,88815
ULKER	1,057094	0,707364	0,88223
TBORG	1,15448	0,576846	0,86566
PENG	1,03743	0,579081	0,80826
BANVT	1	0,483866	0,74193
KRSTL	0,997767	0,443318	0,72054
ERSU	0,270067	0,841023	0,55554
PNSUT	0,053103	1,044788	0,54895

Yukarıdaki tablodan da görüldüğü üzere, firmaların genişleme kapasiteleri görülmektedir. Özellikle yurt dışı satış potansiyeli ve ana faaliyet konusu dışındaki gelirleri firmaların genişleme kapasitesini modele göre göstermektedir. Teorik olarak GD parametresi 1'den büyük firmalar, modele göre genişleme kapasitesine sahip olan firmalardır. GD parametresi 1'den küçük firmalar ise ya pazarda sahip oldukları büyüme fırsatlarının sonuna gelmiş ve büyüme imkanı kalmamış ya da büyüme fırsatı hiç yakalayamamış firmaları ifade etmektedir.

3.4. Modelin Sonuçları

Hirose modeline göre üç temel parametre hesaplanarak marka değerinin tespitindeki son aşamaya gelinmektedir. Model üç temel parametrelerin bir fonksiyonu olarak marka değerinin hesaplanabileceğini ifade etmektedir. Buna göre Marka Değeri aşağıdaki şekilde hesaplanabilir.

$$\text{Marka Değeri} = f(PD, SD, GD, r_f)$$

Burada r_f ile risksiz faiz oranı ifade edilmektedir. Model fonksiyon modelinden hesaplama modeline aktarıldığında ise aşağıdaki denklem elde edilmektedir.

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

Yukarıdaki eşitlikte, elde edilen tüm parametreler çarpılarak bir tutara ulaşılmaktadır. Bu tutarın sonsuza kadar aynı nakit akımını yaratacağı varsayımı altında, *risksiz faiz oranı*¹⁹³ ile iskonto edilerek Marka Değerine ulaşılmaktadır. Modelde PD ile ifade edilen Prestij Değeri tutar olarak hesaplanabilirken, SD ve GD parametreleri oran cinsinden hesaplanabilmektedir.

Analiz Sonuçlarına Göre Marka Değerleri

Firma	PD (YTL)	SD (Oran)	GD (Oran)	MD (YTL)
AEFES	1.272.322.154	0,51558	1,05077	4.182.598.888
ULKER	323.235.740	0,84428	0,88223	1.460.932.776
KENT	126.942.239	0,72816	2,43116	1.363.613.440
TATKS	74.329.648	0,83622	1,72369	650.106.911
KERVT	36.748.174	0,68243	3,37542	513.644.840
TBORG	73.054.253	0,93941	0,86566	360.490.412
BANVT	102.168.729	0,77819	0,74193	357.938.839
TUKAS	48.029.724	0,86450	1,32969	335.016.439
PETUN	40.749.922	0,89026	1,20899	266.137.388
PNSUT	76.081.049	0,79901	0,54895	202.488.321
SKPLC	27.758.704	0,77451	1,39530	182.027.105
DARDL	15.915.235	0,83758	1,58531	128.231.464
PINSU	12.276.128	0,70006	1,75999	91.780.039
PENGD	10.692.538	0,90354	0,80826	47.382.475
KNFRT	3.622.022	0,77021	2,72560	46.138.690
VANET	9.025.144	0,78029	1,04018	44.448.776
MERKO	6.597.180	0,61205	0,88815	21.760.629
KRSTL	4.556.993	0,91556	0,72054	18.241.711
FRIGO	2.808.295	0,89067	1,03342	15.684.825
ERSU	4.720.648	0,79920	0,55554	12.718.004

Yukarıdaki özet tabloda İMKB Gıda sektöründe 2003 ile 2007 yılları arasında sürekli faaliyet gösteren firmaların Hirose modeline göre Marka Değerleri tutar olarak hesaplanmıştır. Tutarlar YTL olup, ilk sırada AEFES yaklaşık olarak 4,2 Milyar YTL olarak yer almaktadır. İkinci sırada ULKER yaklaşık 1,5 Milyar YTL ve üçüncü sırada da KENT yaklaşık 1,4 Milyar YTL olarak yer almaktadır. Yukarıdaki hesaplama sıralamasına dahil edilmeyen üç firma bulunmaktadır. Bunlar SELGD, LIOYS ve ALYAG firmalarıdır. Daha

¹⁹³ Risksiz faiz oranı olarak, 27.12.2007 tarihli Gösterge Tahvilin Bileşik faizi olan %16,48 oranı kullanılmıştır. Kaynak: Halkbank Günlük Bülten 28.12.2007, sayfa:2

önce hesaplama sürecinde hesaplamalara katılmama gerekçeleri açıklanmış bulunmaktadır.

Yukarıda elde edilen marka değerleri ile piyasa değerleri de dikkate alındığında aşağıdaki tablo hazırlanmaktadır.

**Hirose Modeline Göre Hesaplanan Marka Değerleri ile
Piyasa Değerleri Karşılaştırması (YTL)**

Firma	Hirose MD	Piyasa Değeri¹⁹⁴
AEFES	4.182.598.888	6.255.000.000
ULKER	1.460.932.776	1.283.908.000
KENT	1.363.613.440	992.620.000
TATKS	650.106.911	421.600.000
KERVT	513.644.840	35.194.000
TBORG	360.490.412	182.948.000
BANVT	357.938.839	296.001.000
TUKAS	335.016.439	72.326.000
PETUN	266.137.388	189.807.000
PNSUT	202.488.321	364.104.000
SKPLC	182.027.105	83.600.000
DARDL	128.231.464	34.798.000
PINSU	91.780.039	84.036.000
PENG D	47.382.475	98.670.000
KNFRT	46.138.690	27.984.000
VANET	44.448.776	43.260.000
MERKO	21.760.629	59.730.000
KRSTL	18.241.711	29.760.000
FRIGO	15.684.825	16.920.000
ERSU	12.718.004	30.240.000

Hirose modeline göre hesaplanan Marka Değerleri ile ilgili firmaların piyasa değerleri yukarıdaki tabloda görülmektedir. Tabloya göre ULKER ve KENT firmalarının marka değerleri, piyasa değerlerini geçmiştir. AEFES' in marka değeri ise piyasa değerinin yaklaşık % 70'i kadar bir değeri ifade etmektedir.

¹⁹⁴ İMKB, Aylık Bülteni, 31 Aralık 2007, s.40, www.imkb.gov.tr

3.5. Regresyon Modeli

Hirose modeli ile İMKB Gıda sektöründe 2003 – 2007 yılları arasında sürekli faaliyet gösteren firmaların marka değerleri hesaplanmıştır. Hirose modeli hesaplanırken firmaların Gelir Tablosu verilerinden yararlanılmıştır.

Elde edilen marka değerleri ile firmanın Bilanço verileri arasında doğrusal bir ilişki(*lineer*) olup olmadığı da regresyon modeli ile tespit edilmektedir. Modele konu firmaların marka değerleri ile 2007 yılına ait bilanço verileri aşağıdaki tabloda sunulmaktadır.

Regresyona Tabi Tutulacak Firmaların Marka Değerleri İle Bazı Bilanço Kalemleri

	Bağımlı Değişken	Bağımsız Değişken			
Firma	Marka Değeri	Dönen Varlıklar	Duran Varlıklar	Maddi Duran Varlıklar	Maddi Olm. Duran Varl.
AEFES	4.182.598.888	1.173.973.000	2.720.494.000	1.587.403.000	228.578.000
BANVT	357.938.839	201.856.158	107.865.086	100.665.005	708.496
DARDL	128.231.464	68.733.366	33.621.182	25.876.556	325.224
ERSU	12.718.004	14.727.546	7.610.848	7.537.154	20.271
FRIGO	15.684.825	16.637.655	11.822.332	11.749.685	32.685
KENT	1.363.613.440	189.458.994	146.881.957	142.893.455	927.478
KERTV	513.644.840	50.963.992	29.677.315	28.326.084	83.821
KNFRT	46.138.690	38.174.932	10.812.539	10.759.749	52.468
KRSTL	18.241.711	32.097.023	12.723.940	8.122.565	26.753
MERKO	21.760.629	25.829.001	35.360.233	34.515.384	340.623
PENGĐ	47.382.475	40.959.108	33.385.644	31.711.664	116.472
PETUN	266.137.388	58.886.561	206.059.281	114.829.296	70.092
PINSU	91.780.039	15.481.883	59.757.578	47.690.832	27.396
PNSUT	202.488.321	109.057.852	299.714.865	214.111.599	2.975.128
SKPLC	182.027.105	43.947.934	31.812.448	31.592.028	138.362
TATKS	650.106.911	218.750.700	178.527.568	131.811.660	843.844
TBORG	360.490.412	95.836.572	117.440.540	115.988.655	1.213.818
TUKAS	335.016.439	153.318.503	22.887.832	21.273.978	520.874
ULKER	1.460.932.776	698.267.290	689.327.673	281.362.606	4.382.468
VANET	44.448.776	29.223.240	43.680.288	14.651.343	0

Yukarıdaki tabloda da görüldüğü üzere, sadece regresyon modeline dahil edilecek bilanço kalemlerinden bazıları seçilmiştir. Tablo okunurken Maddi ve Maddi olmayan Duran Varlıklar toplamı ile Duran Varlıklar toplamı arasındaki fark bilançolarındaki diğer kalemlerden gelmektedir. Analize 3

firma katılmamıştır. Bunlar ALYAG, LIOYS ve SELGD' dir. Geriye kalan 20 firmanın tanımlayıcı istatistikleri ise aşağıdaki gibidir.

Regresyona Tabi Tutulacak Firmaların Tanımlayıcı İstatistik Verileri

Değişkenler	N	Ortalama	Std. Sapma
Marka Değeri	20	515.069.099	957.412.926
Dönen Varlık	20	163.809.066	282.595.052
Duran Varlık	20	239.973.157	604.698.633
Maddi Duran Varlık	20	148.143.615	347.053.540
Maddi Olmayan Duran Varlık	20	12.069.214	50.973.023

Yukarıda tanımlanan firmaların regresyon modelinde aşağıdaki hipotez testleri sınanacaktır. Tutar bazında çoklu regresyona tabi tutulacak olan verilere ilişkin regresyon modeli ve hipotez testleri aşağıdaki gibidir.

$$MD_i = \beta_0 \pm \beta_1 \text{dönvarl} \pm \beta_2 \text{durvarl} \pm \beta_3 \text{mdv} \pm \beta_4 \text{modv} \pm \varepsilon_i$$

$$H_0 : \beta_0 = \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4$$

$$H_1 : \beta_0 \neq \beta_1 \neq \beta_2 \neq \beta_3 \neq \beta_4$$

β_0 : Modelin Sabit Terimini

ε_i : Modelin hata terimlerini ifade etmektedir.

Regresyon denkleminin katsayılarının eşit olduğunu ifade eden H_0 hipotezi ile değişkenlerin katsayılarının birbirlerinden farklı olduğunu ifade eden H_1 hipotezi %5 önem derecesinde ve %95 güvenirlik düzeyinde lineer regresyona tabi tutularak test edilmektedir. Çoklu regresyon denklemi için bağımsız değişkenler olarak tanımlanan Dönen Varlıklar(dönvarl), Duran Varlıklar(durvarl), Maddi Duran Varlıklar(mdv) ve Maddi Olmayan Duran Varlıklar(modv) değişkenleri; bağımlı değişken olarak tanımlanan Marka Değeri(md)'nin bir fonksiyonu mudur? Sorusuna cevap aranmaktadır.

$$MD=f(\text{dönvarl}, \text{durvarl}, \text{mdv}, \text{modv})$$

Çoklu regresyon analizlerinde değişkenler farklı kombinasyonlar üzerinden teste tabi tutulmuş olup, hem model açısından hem de açıklama

gücü açısından en yüksek açıklama gücüne sahip olan model kabul edilmiştir.

Regresyon denklemindeki model çözümleri ile özellikle R^2 parametresi (determinasyon katsayısı) ile modelin açıklama gücü, t-test istatistiği ile modeldeki verilerin belirlenen alfa düzeyine göre anlamlılıkları ve F-test istatistiği ile de modelin tamamının anlamlı olup olmadığı incelenmiş ve sonuçları yorumlanarak ampirik bulgular başlığı altına aktarılmıştır.

3.6. Regresyon Modelinin Ampirik Bulguları

$$MD_i = \beta_0 \pm \beta_1 \text{dönvarl} \pm \beta_2 \text{durvarl} \pm \beta_3 \text{mdv} \pm \beta_4 \text{modv} \pm \varepsilon_i$$

$$H_0 : \beta_0 = \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4$$

$$H_1 : \beta_0 \neq \beta_1 \neq \beta_2 \neq \beta_3 \neq \beta_4$$

Çoklu regresyon testleri sonuçlarına göre yukarıda sınanmak istenen modelin bağımsız değişkenleri değişik kombinasyonlarla oluşturulmuş ve test sonuçlarından en çok açıklama gücüne sahip olan ve istatistiki açıdan da anlamlı olan model seçilmiştir. Buna göre bağımlı değişken olan Marka Değerini(md) açıklaması beklenen çoklu regresyon modelinin ampirik sonuçları aşağıda sunulmuştur.

Model Özeti

R	R^2	Adj. R^2
0,971	0,944	0,937

ANOVA

F	Anlamlılık (Sig.)
142,691	0,000***

Regresyon Modeli Çözümleri

Model	Beta	t	Anlamlılık (Sig.)
C	35279706	0,551	0,589
Dönen Varlıklar	1,714	3,557	0,002***
Maddi Duran Varlıklar	1,343	3,424	0,003***

*** %1 önem derecesinde H₁ Kabul

Bağımlı Değişken : Marka Değeri

Yukarıda özetlenen ampirik bulgular incelendiğinde, bağımlı değişken olan marka değerini(md); Dönen Varlıklar(dönvarl) ile Maddi Duran Varlıklar(mdv) bağımsız değişkenleri istatistiki olarak açıklamaktadır. Modeldeki iki bağımsız değişkendeki değişimin marka değerindeki değişimi açıklama gücü %94,4 (R^2) ve tahmin hatası ise %5,6 olarak tespit edilmiştir.

Modelde kullanılan bağımsız değişkenlerin bir bütün olarak dikkate alınması durumunda model F test istatistiği açısından da anlamlıdır. F test istatistiğinin anlamlılık derecesi (sig.) 0,000 olarak tespit edilmiş olup %1 önem seviyesinden küçüktür. Bu sonuca göre de model bir bütün olarak istatistiki açıdan anlamlıdır. Modeldeki bağımsız değişkenlerin her biri t test istatistiği açısından da %1 önem derecesinde anlamlı olup, hipotez testlerinden H₁ hipotez testini (*değişkenlerin katsayılarının birbirlerinden farklı olduğu savını*) ispatlamaktadır.

Regresyon denkleminin doğrusal bir düzlemde olduğu varsayımı ile hesaplanan denklem aşağıda yeniden yazılabilmektedir.

$$MD_i = 35279706 + 1,714(dönvarl)_i + 1,343(mdv)_i + \varepsilon_i$$

**Hirose Modeline ve Elde Edilen Regresyon Modeline Göre
Hesaplanan Marka Değerleri**

Firma	Dönen Varlıklar	Duran Varlıklar	Maddi Duran Varlıklar	Maddi Olm. Duran Varl.	Hirose Modeline Göre Hesaplanan Marka Değeri	Regresyon Denklemine Göre Hesaplanan Marka Değeri
AEFES	1.173.973.000	2.720.494.000	1.587.403.000	228.578.000	4.182.598.888	4.179.351.657
ULKER	698.267.290	689.327.673	281.362.606	4.382.468	1.460.932.776	1.609.979.821
KENT	189.458.994	146.881.957	142.893.455	927.478	1.363.613.440	551.918.332
TATKS	218.750.700	178.527.568	131.811.660	843.844	650.106.911	587.241.465
KERVT	50.963.992	29.677.315	28.326.084	83.821	513.644.840	160.673.919
TBORG	95.836.572	117.440.540	115.988.655	1.213.818	360.490.412	355.316.354
BANVT	201.856.158	107.865.086	100.665.005	708.496	357.938.839	516.454.263
TUKAS	153.318.503	22.887.832	21.273.978	520.874	335.016.439	326.638.573
PETUN	58.886.561	206.059.281	114.829.296	70.092	266.137.388	290.427.016
PNSUT	109.057.852	299.714.865	214.111.599	2.975.128	202.488.321	509.756.742
SKPLC	43.947.934	31.812.448	31.592.028	138.362	182.027.105	153.034.558
DARDL	68.733.366	33.621.182	25.876.556	325.224	128.231.464	187.840.910
PINSU	15.481.883	59.757.578	47.690.832	27.396	91.780.039	125.864.441
PENGD	40.959.108	33.385.644	31.711.664	116.472	47.382.475	148.072.382
KNFRT	38.174.932	10.812.539	10.759.749	52.468	46.138.690	115.161.882
VANET	29.223.240	43.680.288	14.651.343	0	44.448.776	105.045.093
MERKO	25.829.001	35.360.233	34.515.384	340.623	21.760.629	125.904.774
KRSTL	32.097.023	12.723.940	8.122.565	26.753	18.241.711	101.202.608
FRIGO	16.637.655	11.822.332	11.749.685	32.685	15.684.825	79.576.474
ERSU	14.727.546	7.610.848	7.537.154	20.271	12.718.004	70.645.118

Yukarıdaki tablodan da görüldüğü üzere Hirose modeline göre hesaplanmış marka değerleri ile elde edilen regresyon modeli sonucunda hesaplanan marka değeri arasında yakın bir ilişki olduğu tespit edilmiştir. Bu ilişki Pearson'un korelasyonu ile ifade edilmek istendiğinde 0,971483 ile pozitif yönde ve oldukça kuvvetlidir. Bazı firmalar açısından da tahmin hatasının olduğu görülmektedir.

3.7. Hirose Modeline Düzeltilmiş Genişleme Değişkenli Bir Yaklaşım ve Ampirik Bulgular

Yukarıda Hirose modeline bağlı kalınarak İMKB Gıda sektöründe faaliyet gösteren firmalar için marka değeri hesaplanmaya çalışılmış ve ekonometrik olarak da anlamlı sonuçlar elde edilmiştir.

Hirose modeli ikinci bölümde de ifade edildiği üzere Japonya Ekonomi Ticaret ve Endüstri Bakanlığı tarafından hazırlanmış bir modeldir.

Hirose modelindeki üç parametrenin hesaplanması ile marka değerine ulaşılmasında özellikle Genişleme Değişkeni (GD)'nin Japonya'daki sektörel yapıyla birlikte değerlendirilerek yorumlanmasının faydalı olacağı düşünülmektedir. Genişleme değişkeni hatırlandığı gibi aşağıdaki gibi formüle edilmektedir.

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

$\dot{IHR}$: Yurt dışı satışlar(ihracat)

XS : Firmanın ana faaliyet konusu dışındaki gelirlerini ifade etmektedir.

Yukarıda formüle edilen değişken ile firmanın genişleme imkanı incelenmekte ve bu husus iki temel değişkene bağlanmaktadır. Firmanın ihracat potansiyelinin varlığı bu hesaplamanın bir boyutunu oluştururken, firmanın ana faaliyetleri dışındaki gelirleri de diğer boyutunu oluşturmaktadır. Modelde özellikle ana faaliyet dışındaki gelirler ifadesi ile firmaların ana faaliyet konusu dışında satış, gelir ya da karları modele katılmaktadır.

Japonya'da firmaların kuruluşunda tek bir faaliyetin esas olması söz konusu iken, örneğin Mitsubishi Klima, Mitsubishi deniz motoru, Mitsubishi kara motoru, vb. gibi; Türkiye'de firmaların faaliyet konularına bakıldığında neredeyse içermediği sektör kalmamaktadır. Nitekim uygulamada ele alınan VANET firmasının açık ticari ünvanı "Van-Et Ticari Yatırımlar Gıda Sanayii Turizm İç ve Dış Ticaret A.Ş." dir.

Örneğin Ülker firmasının ana faaliyet konusu bisküvi üretimidir. Aynı sektörde faaliyet gösteren ancak paketlenme fabrikası bulunmayan diğer bir firma da Ülker'in paketlenme fabrikasından bedeli karşılığında yararlanmak isteyebilecektir. Ülker kendi tesislerinde kendi markası dışındaki başka bir markaya paketlenme hizmeti verebilecektir. Bu durumda Ülker firması ana faaliyet konusu dışında fason olarak paketlenme hizmeti sağlayacak, dolayısıyla Ülker için faaliyet dışı bir satış ve gelir söz konusu olacaktır. Gerçekte bu durum firmanın ana faaliyet konusu dışındaki bir geliri olup, ana faaliyeti ile de dolaylı olarak ilgilidir. Japonya'daki firmalar için faaliyet dışı satış ve gelirlerin ağırlıklı olarak bu kapsamda olduğu düşünülmektedir. Modelin bu şekilde yapılandırıldığı ifade edilebilir. Fakat bu durum Türkiye'deki firmalarda faaliyet konuları çok geniş olduğundan Japonya için faaliyet dışı sayılabilecek pek çok kalem Türkiye'deki firmalarda faaliyet ile ilgili gözükmemektedir.

Model kapsamında dikkate alınan ihracat ve ana faaliyet konusu dışındaki gelir ve karların aynı kapsamda dikkate alınması ve ağırlıklandırılmamış olması firmanın marka değerinin hesaplanmasında sakıncalı olabilecektir. Başka bir ifadeyle ihracat verisindeki büyüme, tutarsal olarak büyük olabilirken, diğer faaliyetlerden sağlanan gelir ve karlar hesabının tutarsal ölçekte küçük olmasına karşın hesaplanan büyüme oranı modele ihracat büyüme oranı ile aynı düzeyde değerlendirilerek dahil edilmektedir. Bazı firmalar incelendiğinde de diğer faaliyetlerden sağlanan gelir ve karlar tutarının net satışlar tutarlarına yaklaştığı da görülmektedir. Bu bilginin Türkiye ölçeğinde modele dahil edilmeden Genişleme Değişkeninin sadece İhracat büyüme potansiyeli dikkate alınarak hesaplanması gerektiği düşünülmektedir. Bu durumda Genişleme Değişkeni düzeltilerek aşağıdaki gibi yeniden hesaplanabilecektir.

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

Dolayısıyla yukarıda önerilen yeni hesaplama göre veri setindeki firmalar yeniden hesaplandığında GD aşağıdaki gibi olmaktadır.

Önerilen Yaklaşım Göre Yeniden Hesaplanan GD

Firma	GD
KENT	1,4521
AEFES	1,2590
SKPLC	1,2469
TBORG	1,1545
PETUN	1,1275
ULKER	1,0571
PENG	1,0374
BANVT	1,0000
KNFRT	1,0000
MERKO	1,0000
VANET	1,0000
KRSTL	0,9978
FRIGO	0,9830
PINSU	0,9740
KERT	0,9727
TATKS	0,9517
TUKAS	0,8680
DARDL	0,8124
ERSU	0,2701
PNSUT	0,0531

Yukarıda yeniden hesaplanan genişleme değişkeni bilgileri incelendiğinde ihracat potansiyeli olan firmaların 1'in üzerinde bir değer aldığı; ihracat verileri yıllardır aynı kalan ya da hiç olmayan firmaların genişleme parametresinin 1 olduğu ve 1'in altındaki firmaların da ihracat potansiyelinin son iki yılda azaldığı görülmektedir. Yeniden hesaplanan GD ile firmaların marka değerleri aşağıdaki gibi olmaktadır.

Düzeltilmiş GD'ye Göre Yeniden Hesaplanan Marka Değerleri

Firma	PD (YTL)	SD (Oran)	GD (Oran)	Düzeltilmiş MD (YTL)
AEFES	1.272.322.154	0,51558	1,2590	5.011.370.601
ULKER	323.235.740	0,84428	1,0571	1.750.501.408
KENT	126.942.239	0,72816	1,4521	814.474.165
BANVT	102.168.729	0,77819	1,0000	482.440.986
TBORG	73.054.253	0,93941	1,1545	480.763.310
TATKS	74.329.648	0,83622	0,9517	358.940.969
PETUN	40.749.922	0,89026	1,1275	248.200.519
TUKAS	48.029.724	0,86450	0,8680	218.685.626
SKPLC	27.758.704	0,77451	1,2469	162.668.262
KERT	36.748.174	0,68243	0,9727	148.012.678

Firma	PD (YTL)	SD (Oran)	GD (Oran)	Düzeltilmiş MD (YTL)
DARDL	15.915.235	0,83758	0,8124	65.716.424
PENG	10.692.538	0,90354	1,0374	60.817.416
PINSU	12.276.128	0,70006	0,9740	50.790.644
VANET	9.025.144	0,78029	1,0000	42.731.702
KRSTL	4.556.993	0,91556	0,9978	25.260.098
MERKO	6.597.180	0,61205	1,0000	24.501.038
PNSUT	76.081.049	0,79901	0,0531	19.588.120
KNFRT	3.622.022	0,77021	1,0000	16.927.920
FRIGO	2.808.295	0,89067	0,9830	14.920.168
ERSU	4.720.648	0,79920	0,2701	6.182.599

Firmaların yeniden hesaplanmış marka değerleri ile bilanço verileri arasında istatistiki açıdan doğrusal bir regresyon olup olmadığı da, yukarıda bahsedilmiş olan hipotez testlerinin aynı kalacağı varsayımı altında yeniden hesaplanmış olup, ampirik sonuçlar aşağıda sunulmuştur.

Model Özeti

R	R ²	Adj. R ²
0,992	0,983	0,981

ANOVA

F	Anlamlılık (Sig.)
493,747	0,000***

Regresyon Modeli Çözümleri

Model	Beta	t	Anlamlılık (Sig.)
C	-77617578	-1,860	0,080*
Dönen Varlıklar	1,982	6,306	0,000***
Maddi Duran Varlıklar	1,709	6,679	0,000***

***, * sırasıyla %1 ve % 10 önem derecesinde H₁ Kabul
Bağımlı Değişken : Marka Değeri

Görüldüğü üzere, yeniden yapılan regresyon analizine göre firmaların hesaplanan marka değerindeki değişimi; bilanço kalemlerinden olan Dönen

Varlıklar ve Maddi Duran Varlıklar kalemlerindeki değişim ile %98,3 düzeyinde açıklayabilmektedir. Hirose modelinin ilk uygulaması neticesinde bulunan regresyon sonuçlarından daha kuvvetli ve daha anlamlı sonuçlar bu yeni yaklaşımla elde edilmiştir. Model bir bütün olarak anlamlı ve değişkenler de istatistiki açıdan anlamlıdır. Model sonucunda elde edilen regresyon denklemi aşağıdaki gibi yeniden yazılabilir.

$$MD_i = -77617578 + 1,982(dönvarl)_i + 1,709(mdv)_i + \varepsilon_i$$

Elde edilen bu denkleme göre marka değerleri hesaplanabilmektedir. Veri seti üzerinden regresyon modeli denklemi ile marka değerleri yeniden hesaplanmış ve sonuçlar da aşağıdaki tabloda karşılaştırılmıştır.

Firma	Dönen Varlıklar	Duran Varlıklar	Maddi Duran Varlıklar	Maddi Olmayan Duran Varlıklar	Hirose Modeli Temelli Düzeltilmiş GD'ye Göre Hesaplanan MD	Regresyon Denklemine Göre Hesaplanan MD
AEFES	1.173.973.000	2.720.494.000	1.587.403.000	228.578.000	5.011.370.601	4.962.068.635
ULKER	698.267.290	689.327.673	281.362.606	4.382.468	1.750.501.408	1.787.196.884
KENT	189.458.994	146.881.957	142.893.455	927.478	814.474.165	542.095.063
BANVT	201.856.158	107.865.086	100.665.005	708.496	482.440.986	494.497.821
TBORG	95.836.572	117.440.540	115.988.655	1.213.818	480.763.310	310.555.119
TATKS	218.750.700	178.527.568	131.811.660	843.844	358.940.969	581.212.436
PETUN	58.886.561	206.059.281	114.829.296	70.092	248.200.519	235.338.853
TUKAS	153.318.503	22.887.832	21.273.978	520.874	218.685.626	262.616.923
SKPLC	43.947.934	31.812.448	31.592.028	138.362	162.668.262	63.478.003
KERVİT	50.963.992	29.677.315	28.326.084	83.821	148.012.678	71.802.332
DARDL	68.733.366	33.621.182	25.876.556	325.224	65.716.424	102.834.988
PENGİD	40.959.108	33.385.644	31.711.664	116.472	60.817.416	57.758.608
PİNSU	15.481.883	59.757.578	47.690.832	27.396	50.790.644	34.571.146
VANET	29.223.240	43.680.288	14.651.343	0	42.731.702	5.342.029
KRSTL	32.097.023	12.723.940	8.122.565	26.753	25.260.098	-119.815
MERKO	25.829.001	35.360.233	34.515.384	340.623	24.501.038	32.562.293
PNSUT	109.057.852	299.714.865	214.111.599	2.975.128	19.588.120	504.451.807
KNFRT	38.174.932	10.812.539	10.759.749	52.468	16.927.920	16.433.548
FRİGO	16.637.655	11.822.332	11.749.685	32.685	14.920.168	-24.561.534
ERSU	14.727.546	7.610.848	7.537.154	20.271	6.182.599	-35.546.586

Yukarıdaki karşılaştırmalı tablodan da görüldüğü üzere, Hirose Modeli ve Hirose Modeli Temelli Düzeltilmiş GD'ye göre hesaplanan Marka değerlerine yakın bir şekilde regresyon denklemi ile marka değeri

hesaplanmıştır. Regresyon denkleminde göre hesaplanan bazı firmaların marka değerlerinde tahmin hatası olduğu da görülmektedir. Sektörde marka değeri itibariyle üst sıralarda yer alan firmalar açısından ise çok yakın değerlerin hesaplanabildiği görülmektedir.

Yukarıda yeniden hesaplanmış olan marka değerleri ilgili firmaların 2007 Aralık itibariyle piyasa değerleri ile karşılaştırıldığında da anlamlı sonuçlar elde edilmektedir.

Hirose Modeli Temelli Düzeltilmiş GD'ye Göre Hesaplanan Marka Değeri ve Piyasa Değeri Karşılaştırması (YTL)

Firma	Düzeltilmiş Marka Değeri	Piyasa Değeri¹⁹⁵
AEFES	5.011.370.601	6.255.000.000
ULKER	1.750.501.408	1.283.908.000
KENT	814.474.165	992.620.000
BANVT	482.440.986	296.001.000
TBORG	480.763.310	182.948.000
TATKS	358.940.969	421.600.000
PETUN	248.200.519	189.807.000
TUKAS	218.685.626	72.326.000
SKPLC	162.668.262	83.600.000
KERVIT	148.012.678	35.194.000
DARDL	65.716.424	34.798.000
PENGDI	60.817.416	98.670.000
PINSU	50.790.644	84.036.000
VANET	42.731.702	43.260.000
KRSTL	25.260.098	29.760.000
MERKO	24.501.038	59.730.000
PNSUT	19.588.120	364.104.000
KNFRT	16.927.920	27.984.000
FRIGO	14.920.168	16.920.000
ERSU	6.182.599	30.240.000

Yukarıdaki tablodan da görüldüğü üzere, Düzeltilmiş GD'ye göre yeniden hesaplanan Marka Değeri ve ilgili firmanın aynı döneme ilişkin piyasa değeri görülmektedir.

¹⁹⁵ İMKB, Aylık Bülteni, 31 Aralık 2007, s.40, www.imkb.gov.tr

3.8. Değerlendirme

Marka değerini hesaplayabilmek için kullanılan Hirose modeli firmaların son 5 yıllık Gelir Tablosu verilerinden hareket edilerek hesaplanmaktadır. Ancak bulunan bu değer firmaya ait diğer mali bilgilerle açıklanıp açıklanamayacağını belirlemek amacıyla istatistiki bir model yardımıyla testlerin yapılması gerekmektedir.

Gelir tablosundan hareketle elde edilen bir değer bilanço kalemleri ile açıklanabilmesi için; firmaların marka değerini açıklaması beklenen bilanço kalemlerinden yararlanılmıştır. Bu bağlamda firmaların bilançolarında yer alan Dönen Varlıklar, Duran Varlıklar ile Duran Varlıklar içinde yer alan Maddi Duran Varlıklar ile Maddi Olmayan Duran Varlıklar kalemleri analiz için tercih edilmiştir.

Bilançonun aktifinde yer alan bu kalemlerin seçilmesi, firmaların sektörel yapısının da analiz edilmesine imkan sağlamaktadır. Özellikle 2003 – 2007 yılları arasında İMKB’de Gıda sektöründe sürekli faaliyet gösteren toplam 23 adet firmanın Aktif kompozisyonuna bakıldığında ortalamada Dönen Varlıklar Aktifin %49,45’ini oluşturuyorken, Duran Varlıklar da Aktifin %50,55’ini oluşturmaktadır. Gıda sektörünün incelendiği düşünüldüğünde firmaların hem dönen varlık kalemlerine hem de duran varlık kalemlerine ihtiyacı olduğu ortaya çıkmaktadır. Özellikle Duran varlık kalemlerine oransal bazda biraz daha ağırlık verdikleri de görülmektedir. Duran Varlık kalemlerini oluşturan kalemler arasında sadece Maddi Duran Varlıklar ile Maddi Olmayan Duran Varlıklar kalemleri incelemeye tabi tutulmuştur. Gıda sektöründe Duran Varlığa dönük ağırlığın alt hesaplarda da özellikle Maddi Duran Varlıkların Duran Varlık toplamı içinde ortalama %81,77’lik bir yere sahip olduğu ve Maddi Olmayan Duran Varlıkların da Duran Varlık toplamı içinde ortalama %2’lik bir paya sahip olduğu tespit edilmiştir.

Gıda sektöründe incelenen dönemler için Duran Varlık toplamının neredeyse tamamının Maddi Duran Varlıklardan oluşması da sektöre özgü bir durum olmasındandır. Firmaların Maddi Olmayan Duran Varlıklar

kalemleri içerisinde patentler, imtiyazlar, ticaret ünvanı, ticari marka, telif hakkı, kuruluş ve örgütlenme giderleri, araştırma geliştirme giderleri, vb. bilgilerin yer alması beklenmektedir. Ancak incelenen sektör ve dönem itibarıyla firmaların bu unsurları aktifleştirmede olduğu anlaşılmıştır. Maddi Olmayan Duran Varlık toplamının Duran Varlıklar toplamı içinde sadece %2 gibi yok denecek kadar az bir orana sahip olması da bu durumun bir sonucu olduğu düşünülmektedir. MODV' in Aktif içindeki ortalama payı ise incelenen sektör ve dönem için %1 civarındadır.

Gıda sektörünün incelendiği bu aşamada sektörün ortalama bir yapıda ve Dönen Varlıklar ile Maddi Duran Varlıklara yoğunlaştığı tespit edilmiştir. Hirose modeli ile hesaplanan marka değerinin özellikle burada ifade edilen iki bağımsız değişken ile açıklanıp açıklanamayacağı sorusuna regresyon denklemi ile cevap aranmıştır. Kurulan hipotez testleri ve çoklu regresyonun ampirik sonuçlarına bakıldığında İMKB Gıda sektöründe faaliyet gösteren ve liste dışı bırakılan firmalardan sonunda analizde 20 firmadan yararlanılmıştır. Hesap edilen marka değerini açıklamak üzere kurulan modelde de Dönen Varlıklar ile Maddi Duran Varlıklar kalemlerinin istatistiki açıdan anlamlı bir şekilde açıklayabildiği tespit edilmiştir.

Kurulan regresyon modeli marka değerindeki değişimin, bağımsız değişkenlerle %94,4 oranında açıklanabildiği, modelin bir bütün olarak anlamlı olduğu, t-test istatistiklerinin % 1 önem derecesinde anlamlı olduğu ve modelin regresyon denklemi aracılığı ile marka değerini hesaplayabileceği tespit edilmiştir.

Ancak marka değerinin hesaplanmasında kullanılan Hirose modeli değişkenlerinden olan genişleme değişkeni için yukarıda ifade edilen düzeltme işlemi uygulanmış ve marka değerleri yeniden hesaplanma yoluna gidilmiştir. Buna göre Hirose modelinin genişleme değişkeni ve düzeltilmiş genişleme değişkeni verileri firmalar bazında aşağıda sunulmaktadır.

**Hirose Modeline Ait GD ve Hirose Modeli Temelli Düzeltilmiş GD
Karşılaştırması**

Firma	Hirose Modeli GD	Düzeltilmiş GD
AEFES	1,05077	1,259
BANVT	0,74193	1
DARDL	1,58531	0,8124
ERSU	0,55554	0,2701
FRIGO	1,03342	0,983
KENT	2,43116	1,4521
KERVT	3,37542	0,9727
KNFRT	2,7256	1
KRSTL	0,72054	0,9978
MERKO	0,88815	1
PENG	0,80826	1,0374
PETUN	1,20899	1,1275
PINSU	1,75999	0,974
PNSUT	0,54895	0,0531
SKPLC	1,3953	1,2469
TATKS	1,72369	0,9517
TBORG	0,86566	1,1545
TUKAS	1,32969	0,868
ULKER	0,88223	1,0571
VANET	1,04018	1

Yukarıdaki tabloda görüldüğü üzere, firmaların genişleme değişkeni hem Hirose modeline göre hem de düzeltilmiş genişleme değişkenine göre karşılaştırılmaktadır. İlk sütunda yer alan ve modelde ilk hesaplanan GD, firmaların hem ihracat büyüme oranı hem de ana faaliyet konusu dışındaki gelirlerinin büyüme oranını ifade etmektedir. İkinci sütun ise, düzeltilmiş GD’de yukarıda açıklanan nedenlerden dolayı sadece ihracat büyüme oranı ifade edilmiştir. İlk sütunda oldukça yüksek hesaplanmış değeri bulunan firmalar incelendiğinde özellikle ana faaliyet konusu dışındaki gelirleri oldukça yüksek olan firmaların olduğu tespit edilmiştir. Buna göre dikkati çeken ilk firma KERVT’dir. Bu firmanın yukarıda açıklandığı üzere, son iki yıldaki ana faaliyet konusu dışındaki gelirlerinin büyüme ortalaması 5,7781 kat olmuştur.

Daha da net açıklanmak istenirse, KERVT'nin 2005 yılı DFGK toplamı 898.774YTL, 2006 yılı DFGK toplamı 1.749.942 YTL ve 2007 yılındaki DFGK toplamı 16.815.761 YTL olmaktadır. Bu durumda firmanın ilk Hirose modeline göre hesaplanan ana faaliyet konusu dışındaki gelirlerinin ortalaması 5,7781 gibi çok yüksek bir değer olmaktadır. İlgili hesaplama ihracat verilerindeki büyüme ortalaması olan 0,9727 de eklendiğinde sonuç; $(0,9727+5,7781)/2$ sonucunda, KERVT firmasının GD oranı 3,3754 olarak bulunmaktadır. Bu oran marka değerinin hesaplanmasında diğer parametrelerle çapılmakta olduğundan sonucu değiştirmektedir.

Yukarıda karşılaştırmalı olarak verilen tabloda GD oranları ikinci sütunda düzeltildiği için daha anlamlı sonuçlar elde edilmiştir. Buna göre, firmaların sadece ihracat büyüme ortalaması dikkate alınmaktadır. Firmaların ihracatı büyümemiş ya da hiç ihracat verisi yoksa oran 1 değerini alacağından marka değerinin hesaplanmasında çarpan katsayısı etkisiz eleman olmaktadır. Yukarıdaki tabloda düzeltilmiş GD için 1'in altındaki veriler ise ilgili firmanın ihracatının azaldığını göstermektedir. Diğer firmalardaki oranların farklılaşmasının da bu çerçevede değerlendirilmesi gerekmektedir.

Yukarıdaki düzeltilmiş GD oranları ile yeniden hesaplanan marka değerleri ilk hesaplama göre daha anlamlı sonuçlar vermiştir. Bu farklılığın daha net görülebilmesi için aşağıda Hirose modeline göre hesaplanan marka değerleri ile düzeltilmiş GD ile yeniden hesaplanan marka değerleri ilgili dönemin piyasa değerleri ile birlikte verilmiştir.

**Hirose Modeline Göre Marka Değeri ile Düzeltilmiş GD ile Hesaplanan
Marka Değerinin Piyasa Değeri Karşılaştırması (YTL)**

Firma	Hirose Yöntemine Göre Marka Değeri	Düzeltilmiş GD ile Yeniden Hesaplanan Marka Değeri	31.12.2007 Tarihindeki Piyasa Değeri	Hirose / Piyasa Değeri Oranı	Düzeltilmiş Marka Değeri / Piyasa Değeri Oranı	17.12.2008 Tarihindeki Piyasa Değeri
AEFES	4.182.598.888	5.011.370.601	6.255.000.000	66,87%	80,12%	4.950.000.000
ULKER	1.460.932.776	1.750.501.408	1.283.908.000	113,79%	136,34%	445.876.000
KENT	1.363.613.440	814.474.165	992.620.000	137,38%	82,05%	568.612.118
BANVT	357.938.839	482.440.986	296.001.000	120,92%	162,99%	128.000.000
TBORG	360.490.412	480.763.310	182.948.000	197,05%	262,79%	77.977.817
TATKS	650.106.911	358.940.969	421.600.000	154,20%	85,14%	157.760.000
PETUN	266.137.388	248.200.519	189.807.000	140,21%	130,76%	77.136.300
TUKAS	335.016.439	218.685.626	72.326.000	463,20%	302,36%	21.199.000
SKPLC	182.027.105	162.668.262	83.600.000	217,74%	194,58%	16.720.000
KERTV	513.644.840	148.012.678	35.194.000	1459,47%	420,56%	27.144.000
DARDL	128.231.464	65.716.424	34.798.000	368,50%	188,85%	8.351.539
PENG	47.382.475	60.817.416	98.670.000	48,02%	61,64%	22.000.000
PINSU	91.780.039	50.790.644	84.036.000	109,22%	60,44%	31.831.885
VANET	44.448.776	42.731.702	43.260.000	102,75%	98,78%	55.200.000
KRSTL	18.241.711	25.260.098	29.760.000	61,30%	84,88%	12.960.000
MERKO	21.760.629	24.501.038	59.730.000	36,43%	41,02%	43.440.000
PNSUT	202.488.321	19.588.120	364.104.000	55,61%	5,38%	107.882.522
KNFRT	46.138.690	16.927.920	27.984.000	164,88%	60,49%	10.032.000
FRIGO	15.684.825	14.920.168	16.920.000	92,70%	88,18%	5.760.000
ERSU	12.718.004	6.182.599	30.240.000	42,06%	20,45%	10.440.000

Yukarıdaki tabloda da görüldüğü üzere, düzeltilmiş GD ile yeniden hesaplanan Marka Değerleri ilk hesaplamalara kıyasla daha anlamlı sonuçlar vermektedir. Hesaplanan marka değerlerinin piyasa değerlerinin altında olması beklenen bir durumdur. Ancak çalışmada kullanılan veriler ve değerlendirme bilgileri 31.12.2007 tarihi itibarıyla yapıldığından sonuçlarında o tarihe ait piyasa değerleri ile karşılaştırılması gerekmektedir. Ayrıca yukarıda 17.12.2008 tarihi itibarıyla her bir firmanın piyasa değerleri de gösterilmektedir. Bir yıllık sürede firmaların piyasa değerlerinin çoğunda yaklaşık yarısından da aşağıya düştüğü görülmektedir. Bu durum piyasa

değerinin değişken bir yapıda olmasının sonucudur. Dolayısıyla kıyaslama yapılırken de bu hususa dikkat edilmesi gerekmektedir.

Düzeltilmiş GD ile hesaplanan marka değerleri ilk üç firma için değerlendirildiğinde anlamlı olduğu görülmektedir. Üçüncü bölümün sektör incelemesi kısmında ifade edilmiş olan ve hem Aktif büyüklüğü hem de Satışlarının büyüklüğü açısından sektörün ortalama % 70'ine sahip AEFES, ULKER ve KENT'in marka değerleri anlamlı bir şekilde hesaplanabilmiştir. Bu üç büyük firmadan sadece ULKER'in piyasa değerinin üzerinde marka değeri hesap edilmiş, diğer firmalar açısından ise piyasa değerinin altında marka değeri tespit edilmiştir.

SONUÇ

Marka kavramı ve bu kavramın değerinin hem tüketici hem de firmalar açısından taşıdığı anlam çok büyüktür. Rekabetin artması, beklenen faydanın çeşitlenmesi, süreklilik ve özellikle de satınalma ve devralmaların artması bu kavramların önemini bir kat daha artırmıştır.

Marka değerinin tespit edilmesi amacı ve bu amacın doğmasına neden olan unsurlar, ilgili değerın tespitinde de farklı yaklaşımların ve yöntemlerin doğmasına neden olmuştur. Özellikle markanın hangi boyutta inceleneceği olgusu, geliştirilen yöntemlerde öne çıkarılmıştır. Bu kapsamda marka değerini belirleyebilmek için finansal yöntemlerin yanında, davranışa dönük yöntemler ve bu ikisinin birleştiği karma yöntemler olarak üçlü bir şekilde sınıflandırılmıştır. Çalışmanın temelini finansal yöntemlerin belirlenmesi ve bu yöntemlerden seçilen modelin Türkiye ölçeğinde hesaplanması olduğundan, davranışa dönük ve karma yöntemler sadece incelenmiş ve yöntem hakkında bilgi verilmiştir.

Finansal yöntemler olarak gruplanabilen yöntemler incelendiğinde; marka değerinin bir takım oranlar ve mali tablo verileri ile hesaplanabileceği vurgulanmaktadır. Bu bağlamda gerek markayı oluşturan her türlü harcama ve giderin tarihi değerlerinin toplanması, gerekse de markalı ürünün sağladığı fiyat avantajının karşılaştırılması yöntemleri de bu kapsamda incelenen yöntemler olmaktadır.

Marka değerinin sermaye piyasasına dayalı olarak hesaplanabileceğini savunan yazarlar ve çalışmaları incelendiğinde de markalı ürünlere sahip firmaların piyasa değerinin artacağı, dolayısıyla da hissedar değerinin artması ile de ilişkilendirilmesi gereği savunulmaktadır. Simon ve Sullivan ile Fernandez'in yöntemleri bu yaklaşım kapsamında değerlendirilmektedir. Pazarlama alanında isminden sıkça bahsedilen Peter Doyle de marka değerine finansal bakış açısı ile bakmakta ve özellikle de hissedar değeri ile ilişkilendirilmesi gereğini savunmaktadır.

Uygulamada sıklıkla uygulanan diğer finansal yöntemler ise gelire dayalı olarak hesaplanan yöntemlerdir. Markalı ürünün markasız ürüne göre daha fazla fiyat ile satılabileceği ve diğer bir ifadeyle de tüketicinin markalı ürüne ödemeye hazır olduğu yüksek fiyatın etkisi bu yöntemlerde dikkate alınmaktadır. Fiyat primi yöntemi, bitişme analizi yöntemi, hedonik yöntem, imtiyazdan kurtulma yöntemi, Kern Yöntemi ve Hiroseyöntemi temelde markalı ürünün fiyat farkının avantajının marka değeri hesaplanmasında önemli bir kriter olduğu varsayımı ile dikkate almaktadır.

Davranışa dayalı yöntemler ile de tüketicinin satın alma kararı vermesine neden olan unsurlar belirlenmekte ve bu unsurların satın almayı artıracak boyutta olanları tespit edilerek marka değeri ölçek bazında hesaplanmaya çalışılmaktadır. Davranışa dayalı yöntemler marka değerinin tutarsal boyutundan çok özellikle sıralanması, gruplanması, önceliklerin belirlenmesi gibi işlemlerde kullanılabilmektedir. Bu durum da yöntemlere getirilen eleştirileri oluşturmaktadır.

Karma yöntemler ise yukarıda ifade edilen finansal ve davranışa dayalı yöntemleri üstünlüklerini birleştirerek marka değerini tespit etmeye çalışmaktadır. Özellikle ticari amaçla marka değerini tespit etmekte olan danışmanlık firmaları tarafından ve kendi adları ile bilinen yöntemlerdir.

Literatürde incelenen yazarların yukarıda ifade edilen yöntemleri farklı çalışmalarda kullandıkları da ifade edilmektedir. Özellikle karma yöntemler içinde aktarılan Interbrand ve Brandfinance firmaları da gelişmiş yöntem kullanmalarına rağmen aynı firmanın marka değerini farklı hesaplamaktadır. Bu durum da her bir yöntemin diğerlerine göre göreceli üstünlüğünün olduğunu hatta karma modellerle bile aynı firmaya farklı marka değeri hesaplanabileceğini göstermektedir.

Marka değerinin tespitine yönelik olarak incelenen yöntemler arasından Türkiye GİSİ sÖktörüne Hirose Yönteminin uygulanabileceği tespit edilmektedir. Hirose yöntemi 24 Haziran 2002 yılında Japonya Ekonomi Ticaret ve Endüstri Bakanlığı'nın organizasyonu ile Dr. Yoshikuni Hirose' nin

başkanlığında yürütülen bir komisyon ile hazırlanmıştır. Yöntem, firmaların yıllık faaliyet raporlarından elde edilen finansal verilerin kullanılmasıyla marka değerinin hesaplanabileceğini öne sürmektedir.

Hirose yönteminde ikinci bölümde de bahsedildiği üzere firmaların mali tablolarından elde edilen 3 temel değişkenin hesaplanarak risksiz faiz oranı ile iskonto edilmesiyle marka değerine ulaşılmaktadır. Yöntemin değişkenleri; sektördeki üstün fiyat avantajının kullanılabildiği prestij değişkeni(PD), müşteri sadakatının ölçüldüğü sadakat değişkeni(SD) ve firmanın büyüme kapasitesinin ölçüldüğü genişleme değişkeni(GD)'dir. Bu değişkenler kapsamında firmaların gelir tablolarından elde edilen verilerle marka değeri hesaplanabilmektedir. Hesaplama yapılabilmesi için firmanın 5 yıllık mali tablo verilerine ihtiyaç duyulmaktadır.

Hirose yöntemi Türkiye'de Gıda sektöründe faaliyet gösteren ve 5 yıl boyunca sürekli faaliyet gösteren firmalara uygulanarak marka değerleri hesaplanmaya çalışılmıştır. Uygulanacak model öncesinde sektördeki firmaların mali durumları incelenmiş ve sektörün Dönen Varlıklar ile Maddi Duran Varlıklar ağırlığında bir yapısının olduğu tespit edilmiştir. 5 yıllık ortalamalara göre tespit edilen bu bilgiler Gıda sektörüne özgü bir durumu göstermektedir.

Hirose modeli ile hesaplanan marka değerlerinin özellikle de genişleme değişkeni açısından düzeltme yapılarak yeniden hesaplanması gereği tarafımızdan önerilmektedir. Buna göre genişleme değişkeni firmaların ana faaliyet konusu dışındaki gelirlerini de modele katmaktadır. Değerlendirme bölümünde açıklanan hususlar itibariyle genişleme değişkeni sadece ihracat büyüme bilgisini içerecek şekilde düzeltildiğinde marka değerleri yeniden hesaplanabilmektedir.

Yeniden hesaplanan marka değerleri ile daha anlamlı sonuçlara ulaşıldığı özellikle regresyon modeli ile ispatlanmaktadır. Regresyon modeline göre, aynı varsayımlar ve aynı bağımsız değişkenler ile yapılan

modelde açıklama gücü %98'e ulaşmış ve model %1 önem derecesinde de bütün olarak anlamlı çıkmıştır.

Değerlendirme bölümünde de açıklandığı üzere düzeltilmiş GD ile yeniden hesaplanan marka değerleriyle hem istatistiki model hem de piyasa değeri karşılaştırmalarında daha anlamlı sonuçlar elde dilmektedir.

Dolayısıyla bu çalışma ile incelenen 2003 – 2007 dönemi aralığında Türkiye İMKB'de gıda sektöründe faaliyet gösteren firmaların marka değerinin pratik bir şekilde hesaplanmasını sağlamak amacıyla aşağıdaki regresyon modeli önerilmiştir;

$$MD_i = -77617578 + 1,982(dönvarl) + 1,709(mdv) + \varepsilon_i$$

Regresyon denkleminde de görüldüğü gibi sadece Dönen Varlık ve Maddi Duran Varlıkları verileri kullanılarak marka değeri pratik bir şekilde hesaplanabilmektedir.

Böylece literatürde kabul gören Hirose marka değeri hesaplama yönteminin İMKB'de Gıda sektöründe %94 güvenilirlikle uygulanabilirken bu çalışmada model üzerinde yapılan değişiklik (Düzeltilmiş Genişleme Değişkeni) ile güvenilirlik seviyesi %98'e çıkmış bulunmaktadır.

Ancak burada unutulmaması gereken şey, önerilen regresyon modelinin pratik hesaplamaları yapabilmek amacıyla geliştirilmiş olmasıdır. Modele firmaya ilişkin farklı bağımsız değişkenlerin de eklenmesi durumunda farklı bir model ortaya çıkabilecektir. Dolayısıyla burada önerilen modelin katsayıları itibariyle ve incelenen dönem ile incelenen sektör için anlamlı olduğu unutulmamalıdır.

KAYNAKÇA

- Aak Lele, Brokaw Alan, Miljan Mait, "Implementing Brand Valuation in Marketing Management: Estonian Food Industry Cases", **Institute of Management and Marketing at University of Tartu**, TUTWPE(BPE) No. 04/104, 2004
- Aaker David, **Building Strong Brands**, The Free Pres, USA, 1996
- Aaker David. Managing Brand Equity Capitalizing on the Value of a Brand Name, The Free Pres, 1991, USA
- Ailawadi L. Kusum, Lehman R. Donald, Neslin A. Scot, "Revenue Premium as an Outcome Measure of Brand Equity", **Journal of Marketing**, Vol. 67, October, 2003
- Akgül Bülent, **Marka Değerini Biz De Hesaplarız, Nedir Ki – Bir Model Önerisi**, 9 Şubat 2007, Kaynak: <http://bulentakgul.wordpress.com>, ET: 8.4.2008,
- Ambler Tim, "Marketing: The Trouble with Finance", **Business Strategy Review**, Autumn 2003, Volume 14, Issue 3
- Anson Weston, "What's It Worth? The Brand Value Equation", **The Licensing Journal**, November/December, 2001
- Arkan Sabih. **Marka Hukuku**, Cilt: I, 1997, Ankara
- Banham Russ, "Making Your Mark: Time for Finance to Play a Role in Brand Management," **CFO: The Magazine for Senior Financial Executives**, Vol.14, No.3 ,1998
- Bardakçı Ahmet, **Marka ve Ortak Marka**, DSO Yayınları, Denizli, 2004
- Barwise Patric, Higson Cristopher, Likierman Andrew, Marsh Paul, "Brand as Seperable Assets", **Business Strategy Review**, Summer, 1990
- Baydaş, Abdulvahap."Pazarlama Açısından Markanın Finansal Değeri ve Dış Ticaret İşletmelerinde Bir Uygulama", **Bilgi**, Yaz-2007 Sayı:42
- Beccace F, Borgonova E. And Reggiani F., **Risk Analysis in Brand Valuation**, Bocconi University, 2002

- Brand Finance Report, **Implications of the New International Accounting Standards for Intellectual Property Owners**, Issue 2, 2004, www.brandfinance.com
- Brand Finance, **Current Practice in Brand Valuation**, June 2000
- Brunninge Olof, "Investor Relations Viewed from a Marketing Perspective", **Master Thesis in Business Administration**, Jönköping International Business School, January 2006
- Bryan A. Lukasa, Whitwella J. Gregory, Doyle Peter, "How Can a Shareholder Value Approach Improve Marketing's Strategic Influence?", **Journal of Business Research**, Vol. 58, 2005
- Brynjolfsson Erik, "Network Externalities in Microcomputer Software: An Econometric Analysis of the Spreadsheet Market", **Management Science**, December 1996
- Calderón Haydeé, Cervera Amparo and Mollá Alejandro, "Brand Assessment: A Key Element of Marketing Strategy", **Journal Of Product & Brand Management**, Vol. 6, No. 5, 1997
- Chaudhuri Arjun, "The Relationship of Attitudes, Habit and Loyalty to Market Share in Relation to a Staple Good in a Local Grocery Store: An Exploratory Study", **Journal of Business and Psychology**, Vol. 11, No.2, Winter, 1996
- Chiesa Vittorio, Gilardoni Elena and Manzini Raffaella, "The Valuation of Technology in Buy-Cooperate-Sell Decisions", **European Journal of Innovation Management**, Vol. 8, No. 2, 2005
- Cravens S. Karen, Guilding Chris, "Measuring Customer Focus: An Examination of the Relationship Between Market Orientation and Brand Valuation", **Journal of Strategic Marketing**, No.8, 2000
- Cravens S. Karen, Guilding Chris, "Strategic Brand Valuation: A Cross-Functional Perspective", **Business Horizon**, July-August, 1999,
- Crimmins James C., "Better Measurement and Management of Brand Value", **Journal of Advertising Research**, Cilt:32, Sayı:4, July-August 1992

- Çetin Emre İ., “Çok Değişkenli Analizlerin Pazarlama İle İlgili Araştırmalarda Kullanımı: 1995-2002 Arası Yazın Taraması”, **Akdeniz İ.İ.B.F. Dergisi**, Sayı: 5, 2003
- David Aaker, Keller L. Kevin, “Consumer Evaluation of Brand Extensions”, **Journal of Marketing**, Vol. 54, January 1990
- Davis Scott , “Taking Control of your Brand’s Destiny,” **Brandweek**, 15 October 2001
- Davis Scott, “Trademarks, Trade Names and Brands Get Valued”, **CA Magazine**, September 2004
- Davis Scott. “Commentary: Securing the Future of Your Brand”, **Journal of Product & Brand Management**, Vol.3, No.2, 1994
- Dowling Grahame, “How Good Corporate Reputations Create Corporate Value”, **Corporate Reputation Review**, Volume 9, Number 2, 2006
- Doyle Peter, “Value-based Marketing”, **Journal of Strategic Marketing**, Vol.8, 2000
- Doyle Peter, **Değer Temelli Pazarlama** (Çev. Gülfidan Barış), MediaCat Yayınları, İstanbul 2003
- Drews David C. **Intellectual Property Valuation Techniques**, IP Metrics LLC, October 2004, Kaynak: <http://www.ipmetrics.cc/IPVT.pdf>, ET: 8.4.2008
- Eagle Lynne, Kitchen Philip, “Building Brands Or Bolstering Egos? A Comparative Review Of The Impact And Measurement Of Advertising On Brand Equity”, **Journal of Marketing Communication**, Vol. 6, 2000,
- Eagle, Lynne, Kitchen Philip J, Lawrence Rose, Moyle Brandan. “Brand Equity and Brand Vulnerability”, **European Journal of Marketing**, Vol.37, No.10, 2003
- Edward Davis, “Patent Backed Securization: Blueprint For a New Class”, **Gerling NCM Credit Insurance**, <http://www.securitization.net>, Erişim Tarihi: 03.02.2008

- Elango B, Fried H. Vance, "Franchising Research: A Literature Review and Synthesis", *Journal of Small Business Management*, Vol. 35, Issue 3, July 1997
- Ercan Metin Kamil, Öztürk M. Başaran, Küçükkaplan İlhan, Başcı E. Savaş, Demirgüneş Kartal, **İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemi ile Firma Değerlemesi Özellikli Durumlar**, Gazi Kitapevi, Şubat 2008
- Farquhar Peter H., Han Julia Y. And Ijri Yuji. "Brands on the Balance Sheet", **Marketing Management**, Winter 1992
- Feldwick Peter, "What is Brand Equity Anyway and How Do You Measure It?", **Journal of The Market Reasarch Society**, Vol:38, No:2, 1996
- Fernandez Pablo, **Valuation of Brand and Intellectual Capital**, IESE University of Navarra, Research Paper No:456, January 2002
- Gream Matthew, **Trademark valuation: review in January 2004**, January 2004, s.3, Kaynak: http://matthewgream.net/content/review_trademark-valuation-01-2004.pdf, ET: 03.02.2008
- Günther Thomas, Kling K. Catharina, "Brand Valuation and Control:An Emprical Study", **Schmalenbach Business Review**, Vol. 53, October 2001
- Haig David, "Brand Valuation: Measuring and Leveraging Your Brand", **Institute of Canadian Advertising**, Brand Finance, May 2000
- Haig David. "Measuring and Valuing Brand Equity", **Brand Finance Series, Institute of Comminication and Advertising**, www.brandfinance.com, Canada, 2007
- Heinz K. Stahl, Kurt Matzler, Hans H. Hinterhuber, "Linking Customer Lifetime Value with Shareholder Value, **Industrial Marketing Management**, Vol.32, 2003
- Herman, Dan. **Marka Olmak İstiyorum**, (Çev. Toros Altıntuğ), Alteo Yayıncılık, İstanbul, 2006
- Higgins, A. Julie. Brand Equity & College Athletics: Investigating The Effects Of Brand Uncertainty Situations On Consumer Based Brand Equity, **PhD. Thesis**, Ohio State University, 2006, UMI Number: 3226349

- Hoeffler Stove, Keller Kevin Lane, "Building Brand Equity Through Corporate Societal Marketing", **Journal of Public Policy & Marketing**, Vol.21, No.1, Spring, 2002
<http://www.brandfinance.com/uploads/pdfs/BrandFinanceGlobal500.pdf>,
 ET: 10.06.2008
- http://www.businessweek.com/magazine/toc/08_39/B4101global_brands.htm
 ET: 29.09.2008
- Huber Thomas, "Volume 1:Brand Equity Review", **Brand Equity Excellence**, BBDO Group Germany, November 2001
- IVSC, **Determinatin of Fair Value of Intangibles Assets for IFRS Reporting Purposes**, International Valuation Standards Committee, IVSC Discussion Paper, www.ivsc.com, July 2007
- IVSC, **Determination of Fair Value of Intangible Assets for IFRS Reporting Purposes**, IVSC Discussion Paper, July 2007
- Jucaityte Indre and Virvilaite Regina, "Integrated Model of Brand Valuation", **Economics and Management**, December 2007
- Kapferer, J. Noel. **Strategic Brand Management**, The Free Pres, 1994, USA
- Karaahmet ve Yalçiner. **Marka Tescilinin Temel İlkeleri**, İstanbul, 1999
- Kaya Yusuf, "Marka Değerleme İhtiyacı ve Marka Değerleme Yöntemleri", **Pazarlama Dünyası**, Sayı:6, 2006
- Kayalı C.A., Yereli A, vd. "Markaların Firmaların Piyasa Değeri ve Finansal Performansları Üzerine Etkileri", **VIII. Ulusal Finans Sempozyumu**, İTÜ İşletme Fakültesi, İstanbul, 2004
- Kazlauskienė Vilma, Christauskas Česlovas, "Business Valuation Model Based on the Analysis of Business Value Drivers", **Engineering Economics**, No.2, Issue 57, 2008
- Keller, Kevin L. "Conceptualizing, Measuring, and Managing Customer-Based Brand Equity, **Journal of Marketing**, Vol.57, No.1, Jan. 1993
- Keller, Kevin L. Strategic Brand Management Building, **Measuring And Managing Brand Equity**, 2nd Edt, Prentice Hall Pub., 2003

- Kerin Roger A., and R. Sethuraman, "Exploring the Brand Value-Shareholder Value Nexus for Consumer Goods Companies," **Journal of the Academy of Marketing Sciences**, Vol.26, Fall, 1998
- Kim K. Chung, Lavack M. Anne, "Vertical Brand Extensions: Current Research and Managerial Implication," **Journal of Product and Brand Management**, Vol. 5, No.6, 1996
- Kotler Philip, Country as Brand, Product, and Beyond: APlace Marketing and Brand Manah-gement, **The Journal of Brand Management**, Vol.9, Issue.4, 2002
- Knowles Jonathan, "Learning to Like Each Other," **Professional Investor**, February 2003
- Kylander L. Nathalie, Quelch A. John, Simonin L. Bernard, "Building and Valuing Global Brands in the Nonprofit Sector", **Nonprofit Management &Leadership**, Vol.17, No.3, Spring 2007
- Lassar Walfried, Mittal Banwari and Sharma Arun, "Measuring Customer-based Brand Equity", **Journal Of Consumer Marketing**, Vol. 12, No. 4, 1995
- Lindermann Jan, **Brand Valuation**, Interbrand, April 2004, Kaynak:www.interbrand.com, ET: 8.04.2008
- Loken Barbara, John R. Deborah, "Diluting Brand Beliefs: When Do Brand Extensions Have a Negative Impact", **Journal of Marketing**, Vol. 57, July 1993
- Madden J. Thomas, Frank Fehle, Susan Fournier, "Brands Matter: An Empirical Demonstration of The Creation of Shareholder Value Through Branding", **Journal of the Academy of Marketing Science**, Volume 34, Number 2, March 2006
- Milberg Sandra and Sinn Franciska. "Vulnerability of Global Brands to Negative Feedback Effect", **Journal of Business Research**, Vol.61, 2008
- Mills Roger, "Brand Valuation", **Accounting and Finance**, Henley Manager Update, Vol.16, No:3, Spring 2005

- Moisescu I. Ovidiu. "A Conceptual Analysis of Brand Evaluation", Social Science Research Network Working Paper Series-SSRN, Working Paper No:1097748, **International Conference 'Competitiveness and European Integration'**, Cluj-Napoca, October 26-27, 2007
- Motameni, Reza., Shahrokhi Manuchehr, "Brand Equity Valuation, A Global Perspective", **Journal of Product and Brand Management**, Vol.7, No.4, 1998
- Mucuk İsmet. **Pazarlama İlkeleri**, 5.Baskı, İstanbul, Der Yayınları, 1990
- Pandit P.L. and Siddharthan N.S., "MNEs and Market Valuation of Firms: A Cross-sectional Study of Indian Electrical and Electronic Goods Manufacturing Firms", **Applied Economics**, Vol. 35, 2003
- Park , C. ve Srinivasan, V. "A Survey-Based Method For Measuring And Understanding Brand Equity And Its Extendability" **Journal of Marketing Research**, Cilt:31, 1994, Sayı:2
- Parkhurst Jeffrey, "Leveraging Brand to Generate Value,", Chapter in Book, **From Ideas to Assets**, John Wiley Publ. New York, 2002
- PricewaterhouseCoopers, **Migros Türk A.Ş. 2005 Mali Yılı Konsolide Mali Tablolar Bağımsız Denetçi Raporu**, 16 Mart 2006, Kaynak:http://www.migros.com.tr/download/finansal_sonuc/Migros_Konsolide_311205.pdf
- Raggio D. Randle, "Three Essays Exploring Consumers' Relationships With Brands And The Implications For Brand Equity, **PhD. Thesis**, Ohio State University, 2006
- Raggio D. Randle, Leone P. Robert, "The Theoretical Separation of Brand Equity And Brand Value: Managerial Implications For Strategic Planning", **Fisher College of Business Working Paper**, March 3rd 2006
- Ratnatunga Janek and Ewing Michael T., "An ex-ante approach to brand capability valuation", **Journal of Business Research**, In Press, Corrected Proof, Available online: 1 August 2008

- Richards Ian, Foster David, Morgan Ruth. "Brand Knowledge Management: Growing Brand Equity", **Journal of Knowledge Management**, Vol.2, No.1, September, 1998
- Rimel Gunnar, "In a New Brand World", Master Thesis, **Göteborg University School of Business Economics and Law**, Spring 2006
- Rodgers Waymond, "Measurement and Reporting of Knowledge-Based Assets", **Journal of Intellectual Capital**, Vol. 4, No. 2, 2003
- Sattler Henrik, Högl Siegfried and Hupp Oliver, "Evaluation of the Financial Value of Brands", **Research Papers on Marketing and Retailing, University of Hamburg**, ISSN: 1618-8985, No:7, August, 2002
- Saunders John, "Dual Branding: How Corporate Names Add Value", **Marketing Intelligence & Planning**, Vol.14, No.7, 1996
- Schultz Don E., "Understanding and Measuring Brand Equity", **Marketing Management**, Vol. 9 Issue 1, Spring 2000
- Seetharaman, A. Nadzir Z.A.B.M.; Gunalan S. "A Conceptual Study On Brand Valuation", **The Journal of Product & Brand Management**, Cilt:10, Sayı:4, 2001
- Sethuraman Raj, "Measuring National Brands' Equity over Store Brands", **Review of Marketing Science**, Vol.1, Article.2, 2003
- Simon Carol J.and Sullivan Mary W., "The Measurement and Determinants of Brand Equity: A Financial Approach", **Marketing Science**, Vol. 12, No. 1., Winter 1993
- Srivastava Rajendra, Shocher Allan D. "Brand Equity: A Perspective on its Meaning and Measurement", **MSI Marketing Science Institute Working Paper Series**, 1991
- Stolowy Herve, Haller Axel and Klockhaus Volker, "Accounting For Brands in IAS 38 of IASC Compared With French and German Practices", **Emerging Issues In International Accounting Conference**, 5-7 August 1999

- Ströbel Michael, "Quality Management Through Electronic Markets Intermediaries", **Computer Science/Mathematics**, IBM Research Zurich Research Laboratory, December 2000
- Sullivan W. Mary, "Brand Extensions: When To Use Them", **Management Science**, Vol. 38, No. 6, June 1992, s. 793
- Sweeneya Jillian C. and Soutar Geoffrey N., "Consumer Perceived Value: The Development of a Multiple Item Scale", **Journal of Retailing**, No.77, 2001
- Şahin Çiğdem ve Hüseyin S. Kurtuldu, "Marka Sermayesinin Hesaplanmasında Kullanılan Finansal Yaklaşımlara Yönelik Kavramsal Bir Perspektif", **İktisat İşletme ve Finans Dergisi**, Yıl: 20, Sayı: 232, Temmuz 2005
- Tek Ömer Baybars. **Pazarlama İlkeleri Global Yönetimsel Yaklaşım Türkiye Uygulamaları**, 8.Baskı, İstanbul, Beta Basım Yayım Dağıtım, 2000
- The Ministry of Economy, Trade and Industry The Government of Japan, **The Report of the Committee on Brand Valuation**, 24 June 2002
- Tiryakioğlu Yavuz, **Markanın Tarihçesi**, Kaynak:www.istekpatent.com, Erişim Tarihi: 16.11.2007
- Tollington Tony, "The Brand Accounting Side-Show", **Journal of Product & Brand Management**, Vol.8, Issue.3, 1999
- Tollington Tony, "Seperating the Brand Assets From the Goodwill Asset", **Journal Of Product & Brand Management**, Vol. 7, No. 4, 1998
- Townsend Janell D, Calantone Roger J, Cavusgil Tamer S, "A Longitudinal Analysis of the Effects of Brand Equity on Anticipated Value Retention in the U.S. Automotive Market", **International Motor Vehicles Program Automotive Mini Conferance**, May, 2007
- Treynor Jack, "The Investment Value of Brand Franchise", **Financial Analysts Journal**, March/April, 1999

- Wang L. Catherine, Altinay Levent, “International Franchise Partner Selection and Chain Performance Through the Lens of Organisational Learning”, **The Service Industries Journal**, Vol. 28, No. 2, March 2008
- Wilke Ricky, Zaichkowsky Judith Lynne, “Brand Imitation and Its Effect on Innovation, Competition, and Brand Equity”, **Business Horizon**, November-December, 1999
- Wood, Lisa; “Brands and Brand Equity:Definition and Management”, **Management Decision**, Vol:38 No:9.,2000
- Wyner A. Gordon, “Trouble With Brand Equity Valuation”, **Marketing Research** , Winter 2001, Vol.13, No.4
- Wyner Gordon, “Where’s the Value”, **Marketing Management**, May/June 2004
- Zimmermann Reiner, Bauer H. Hans, “Volume 2 : Brand Equity Evaluator©”, **Brand Equity Excellence**, BBDO, Germany, September-2002
- Zyglidopoulos, S.C., Alessandri, S.W. and Alessandri, T.M., “Exploring the Moderators on the Branding Strategy-Financial Performance Relationship”, **10th Annual International Conference on Reputation, Image, Identity and Competitiveness**, 25-28 May 2006, Cambridge Judge Business School
- 556 Sayılı Markaların Korunması Hakkında Kanun Hükmünde Kararname**, 27.06.1995 tarih ve 22326 sayılı Resmi Gazete

ÖZET

BAŞCI Eşref Savaş, Marka Değerinin Tespiti ve İMKB’de Uygulama, Doktora Tezi, Ankara, 2009

Marka ve özellikle de marka değeri kavramı hem tüketiciler hem de firmalar açısından önemlidir. Artan rekabet, beklenen faydanın artması, devralma ve birleşmelerdeki artışlar bu kavramların önemini daha da artırmıştır.

Marka değerinin tespit edilmesi amacıyla farklı yaklaşım ve yöntemler ortaya çıkmıştır. Özellikle markanın inceleneyeceği boyut, geliştirilen yöntemlerde farklılıklara neden olmuştur. Birçok akademisyen ve uygulamacı tarafından marka değerini belirleyebilmek için finansal, davranışa dönük ve bu ikisinin birleştiği karma yöntemler önerilmektedir. Çalışmamızda finansal yöntemlerin belirlenmesi ve bu yöntemlerden seçilen modelin Türkiye ölçeğinde uygulanması temel oluşturmaktadır.

Çalışmamızın uygulama bölümünde İMKB Gıda sektöründe sürekli olarak faaliyet gösteren firmaların marka değerleri, daha önce açıklanan Hirose yöntemi ile tespit edilmeye çalışılmaktadır. Hirose modeline, “*Düzeltilmiş Genişleme Değişkenli Bir Yaklaşım*” önerilmekte ve bu yeni yaklaşıma göre de elde edilen marka değerleri çoklu regresyona tabi tutulmaktadır.

Elde edilen regresyon modellerinin ampirik bulguları karşılaştırılarak tanımlanan sınırlılıklar altında Türkiye Gıda sektöründe faaliyet gösteren firmalar için marka değerini tespit edebilecek pratik bir model önerilmektedir.

Anahtar Kelimeler

1. Marka Değeri
2. Marka Sermayesi
3. Hirose Modeli
4. İMKB
5. Finansal Model

ABSTRACT

BAŞCI Eşref Savaş, Determination of Brand Value and Application in ISE, PhD. Thesis, Ankara, 2009

Brand and especially the concept of brand value to both consumers and companies is important. Increasing competition, increasing the expected benefits and increasing in mergers and acquisitions further increased importance.

Brand value of different approaches and methods to be detected has emerged. To determine of the brand value, have differences in the developed method. Many academics and pragmatist have recommended financial, behavior-oriented and mixed methods for the brand value which to help determine. Financial methods is model for which selected to identify and study for Turkey.

In the application section of our study brand value to be determined by previously described methods are tried Hirose at continuously operating companies in the food sector in ISE. "*Adjusted Expansion Approach*" is recommended for Hirose. And according to this new approach to brand value obtained is subjected to multiple regression.

By comparing the empirical findings obtained by the regression model defined companies operating in the food industry in Turkey for a practical model that can determine the brand value is recommended.

Key Words

1. Brand Value
2. Brand Equity
3. Hirose Method
4. ISE
5. Financial Method