

**T.C.
YILDIZ TEKNİK ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANA BİLİM DALI
İŞLETME YÖNETİMİ YÜKSEK LİSANS PROGRAMI
YÜKSEK LİSANS TEZİ**

**MARKA DEĞERİ VE PİYASA DEĞERİ
İLİŞKİSİNİN İNCELENMESİ**

**NURAN İŞGÖR
08713015**

**TEZ DANIŞMANI
Prof. Dr. SALİH DURER**

**İSTANBUL
2011**

T.C.
YILDIZ TEKNİK ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANA BİLİM DALI
İŞLETME YÖNETİMİ YÜKSEK LİSANS PROGRAMI
YÜKSEK LİSANS TEZİ

MARKA DEĞERİ VE PİYASA DEĞERİ
İLİŞKİSİNİN İNCELENMESİ

NURAN İŞGÖR
08713015

Tezin Enstitüye Verildiği Tarih: 13.02.2012
Tezin Savunulduğu Tarih: 09.02.2012

Tez Oy birliği / Oy çokluğu ile başarılı bulunmuştur.

Tez Danışmanı : Prof. Dr. Salih DURER
Jüri Üyeleri : Prof. Dr. Osman GÜRBÜZ
: Yrd. Doç. Dr. Esra ÖZTAMAN

İmza
Salih Durur
Osman Gürbüz
Esra Öztaman

İSTANBUL
ARALIK, 2011

ÖZ

MARKA DEĞERİ VE PİYASA DEĞERİ İLİŞKİSİNİN İNCELENMESİ

Nuran İŞGÖR

Aralık, 2011

Günümüzde rekabet koşullarının gitgide zorlaşması, firmaları fark yaratma konusunda farklı alanlara yöneltmiştir. Ürün ve hizmetlerin benzerlik göstermesi ve kolay taklit edilebilirliği, fark yaratma unsurunun artık marka olduğunu göstermektedir. Öneminin gün geçtikçe arttığı marka kavramı, işletmeler için değeri finansal olarak ölçülmesi gereken bir varlık haline gelmiştir. Bu gereksinim karşısında birçok marka değerlendirme yöntemi geliştirilmekle birlikte, bu yöntemlerin etkinliği hala tartışılmaktadır. Bu çalışmanın amacı, iki farklı yöntemle göre belirlenen marka değerlerinin piyasa değerleri ile arasındaki ilişkinin incelenmesi, yöntemlerin güçlü ve zayıf yönlerinin ortaya konmasıdır.

Bu çalışmada, finansal marka değerlendirme yöntemlerinden, subjektif verilere dayanan bir yöntem olan “Royaltilerden Kurtulma Yöntemi” ile objektif bir marka değerlendirme yöntemi olan, Japonya Ekonomi Ticaret ve Endüstri Bakanlığı tarafından oluşturulan “Hirose Yöntemi” yardımıyla İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB) ulusal pazarda işlem gören tekstil sektöründe faaliyet gösteren 15 firma ile kimya sektöründe faaliyet gösteren 22 firmaya ait marka değerleri hesaplanmıştır. SPSS (Statistical Package for the Social Sciences) 16.0 paket programı kullanılarak yapılan regresyon analizleri ile iki farklı yöntemden elde edilen marka değerlerinin piyasa değeri ile ilişkisi incelenmiştir. Her iki yöntemde hesaplanan marka değerlerinin piyasa değerleri ile arasında anlamlı pozitif bir ilişki olduğu görülmüştür. Ayrıca marka değerinin finansal performans ölçütleri olan aktif karlılık oranı, öz kaynakların kârlılığı oranı, satışların karlılığı oranı, faaliyet kar marjı ve piyasa değeri defter değeri oranı ile ilişkisi analiz edilmiş ancak anlamlı bir ilişki çıkmadığı görülmüştür. Marka değerlendirme yöntemlerinden “Royaltilerden Kurtulma Yöntemi”nin piyasa değeri ile daha yüksek bir korelasyona sahip olduğu sonucuna varılmıştır.

Anahtar Kelimeler: Marka Değeri, Marka Değerleme Yöntemleri, Piyasa Değeri

ABSTRACT

ANALYZING RELATIONSHIP BETWEEN BRAND VALUE AND MARKET VALUE

Nuran İŞGÖR
December, 2011

Nowadays, companies are searching new strategies for making a difference, due to increase of competition. In markets, products and services are similar to each other and their features are easily copied therefore firms focus on brands for making a difference from their competitors. After brands are more important for companies, brand treats as a financial asset and brand value need to be measured. Because of this requirement, many brand valuation methods are developed but efficiency of these methods are stil discussed. The aim of this study is, to investigate relationship between brand values and market values, determinate strengths and weaknesses of these methods.

In this study, two financial brand valuation methods are investigated. One of them is “Relief from Royalty” method which is based on subjective data. The other one is “Hirose Method”, that is an objective brand valuation method, developed by The Ministry of Economy, Trade and Industry of Japan. 15 companies from textile sector and 22 companies from chemical sector, which are traded at national market in İstanbul Stock Exchange, (ISE) are selected for brand valuation. Correlation between brand values and market values is investigated with regression analysis by using SPSS (Statistical Package for the Social Sciences) 16.0 packaged software. Brand values calculated by using two methods, have statistically significant positive correlation with market values. Also brand value and financial performance measures are subjected to regression analysis, such as; return on assets (ROA), return on equity (ROE), return on sales (ROS), operating profit margin and market to book value ratio, but no correlation between financial performance measures and brand values is observed. Brand values which are calculated with “Relief from Royalty” method has higher correlation with market values.

Keywords: Brand Value, Brand Valuation Methods, Market Value

ÖNSÖZ

Yüksek lisans eğitimim ve tez çalışmam boyunca desteği ve hoşgörüsünü esirgemeyen değerli danışman hocam Prof. Dr. Salih DURER'e ve yüksek lisans programının ders aşamasında bana emeği geçen tüm diğer öğretim üyelerine sonsuz teşekkürlerimi sunarım.

Ayrıca tezimin her aşamasında beni sürekli destekleyen ve cesaretlendiren sevgili arkadaşım Gökçe Karahan Adalı'ya da çok teşekkür ederim.

Son olarak hayatımın her anında ve aldığım tüm kararlarda yanımda olan destekleyen ve bana her türlü imkanı sağlayan sevgili aileme sonsuz teşekkürlerimi sunarım.

İstanbul; Aralık 2011

Nuran İŞGÖR

İÇİNDEKİLER

	Sayfa No
TEZ ONAY SAYFASI	
ÖZ	iii
ABSTRACT	iv
ÖNSÖZ	v
İÇİNDEKİLER	vi
TABLOLAR LİSTESİ	viii
ŞEKİLLER LİSTESİ	ix
KISALTMALAR	x
1. GİRİŞ	1
2. MARKA KAVRAMI	3
2.1 Marka Kavramının Ortaya Çıkışı	4
2.2 Marka ve Ürün İlişkisi	6
2.3 Marka Türleri	7
2.4 Markanın İşlevleri	8
2.5 Markaların Korunması ve Tescili	10
3. MARKA DEĞERİ	13
3.1 Markanın Ekonomik Değeri	14
3.2 Markanın Sosyal Değeri	16
3.3 Marka Değerlemenin Kullanım Alanları	17
3.3.1 Markaların Alım Satımı	18
3.3.2 Lisans Sözleşmeleri	19
3.3.3 Franchising	19
3.3.4 Marka Taklitçiliği ve Tazminat	20
3.3.5 Markanın Değerinin Bilançoda Gösterilmesi	20
3.3.6 Marka Yönetimi Stratejileri	20
3.3.7 Marka Finansmanı	21
3.3.8 Vergi Planlaması	21
3.4 Markanın Muhasebe Uygulamalarındaki Yeri	22
3.5 Marka Değerleme Yöntemleri	25
3.5.1 Finansal Yöntemler	26
3.5.1.1 Maliyete Dayalı Marka Değerleme Yaklaşımı	26
3.5.1.2 Pazar Değerine Dayalı Marka Değerleme Yaklaşımı	28
3.5.1.3 Sermaye Piyasalarına Dayalı Marka Değerleme Yaklaşımı	29
3.5.1.4 Gelire Dayalı Marka Değerleme Yaklaşımları	30
3.5.1.4.1. Fiyat Primi Yöntemi	31

3.5.1.4.2. Royaltilerden Kurtulma Yöntemi.....	32
3.5.1.4.3. Konjoint Analiz Yöntemi.....	33
3.5.1.4.4. Hedonik Marka Değerleme Yöntemi.....	33
3.5.1.4.5. Crimmins Yöntemi.....	34
3.5.1.4.6. Japonya Ekonomi Ticaret ve Endüstri Bakanlığı Tarafından Oluşturulan Marka Değerleme Yöntemi	35
3.5.2 Marka Değerinin Kavramsal Olarak Değerlenmesi	37
3.5.2.1 Aaker Modeli	38
3.5.2.2 Keller Modeli	39
3.5.3 Danışmanlık Firmaları Tarafından Oluşturulan Marka Değerleme Yöntemleri.....	41
3.5.3.1 Interbrand Yöntemi.....	41
3.5.3.2 Brand Finance Yöntemi	44
3.5.3.3 Young&Rubicam “Brand Asset Valuator” Modeli	47
3.5.3.4 Millward Brown “BrandDynamics™” Modeli.....	49
3.5.3.5 Semion Modeli.....	50
3.5.3.6 Financial World Modeli.....	51
3.5.3.7 A.C. Nielsen Modeli	51
3.5.3.8 BBDO Modeli.....	53
3.5.3.9 Harris Interactive (Equitrend) Modeli	54
3.6 Literatürde Markanın Finansal Değeri Üzerine Yapılan Çalışmalar.....	54
4. MARKA DEĞERİ İLE PİYASA DEĞERİ İLİŞKİSİNİN İNCELENMESİ: İMKB FİRMALARINA AİT BİR UYGULAMA	57
4.1 Araştırmanın Kapsamı.....	57
4.2 Araştırmanın Amacı	59
4.3 Araştırmanın Yöntemi	59
4.4 Araştırmada Kullanılan Marka Değerleme Yöntemleri	59
4.4.1 Hirose Yöntemi ile Marka Değerleme	60
4.4.1.1 Prestij değişkeninin Hesaplanması	60
4.4.1.2 Sadakat Değişkeninin Hesaplanması	64
4.4.1.3 Genişleme Değişkeninin Hesaplanması.....	66
4.4.1.4 Marka değerinin Hirose Yöntemi ile Hesaplanması.....	68
4.4.2 Royaltiden Kurtulma Yöntemi ile Marka Değerleme	73
4.4.2.1 Satış Tahminlerinin Yapılması	74
4.4.2.2 İskonto Oranının Belirlenmesi.....	74
4.4.2.3 Royalti Oranının Belirlenmesi	76
4.4.2.4 Marka Değerinin Royaltiden Kurtulma Yöntemi ile Hesaplanması	77
4.5 Araştırmanın Bulguları ve Analiz Sonuçları	81
4.5.1 Hirose Yöntemi Regresyon Analizi Sonuçları	81
4.5.2 Royaltilerden Kurtulma Yöntemi Regresyon Analizi Sonuçları.....	83
5. SONUÇ.....	87
KAYNAKÇA	90
ÖZGEÇMİŞ.....	95

TABLolar LİSTESİ

Sayfa No

Tablo 3.1:	Interbrand Modeline Göre Dünyadaki En Yüksek Marka Değerine Sahip İlk On Marka	41
Tablo 3.2:	Interbrand Faktör Ağırlıkları	43
Tablo 3.3:	Brand Finance Risk Değerlemesi Kriterleri	46
Tablo 4.1:	Çalışma Kapsamına Alınmış Tekstil Firmaları	57
Tablo 4.2:	Çalışma Kapsamına Alınmış Kimya Firmaları.....	58
Tablo 4.3:	Tekstil Sektörü İçin Hesaplamada Baz Alınan Firmalar	61
Tablo 4.4:	Kimya Sektörü İçin Hesaplamada Baz Alınan Firmalar	61
Tablo 4.5:	Örnek Prestij Değişkeni Hesaplaması (Altınyıldız)	62
Tablo 4.6:	Tekstil Firmaları İçin Hesaplanan Prestij Değişkeni Değerleri	63
Tablo 4.7:	Kimya Firmaları İçin Hesaplanan Prestij Değişkeni Değerleri	63
Tablo 4.8:	Tekstil Firmaları İçin Hesaplanan Sadakat Değişkeni Değerleri.....	65
Tablo 4.9:	Kimya Firmaları İçin Hesaplanan Sadakat Değişkeni Değerleri.....	65
Tablo 4.10:	Tekstil Firmaları Genişleme Değişkeni Değerleri	67
Tablo 4.11:	Kimya Firmaları Genişleme Değişkeni Değerleri	68
Tablo 4.12:	Tekstil Firmaları Marka Değerleri	69
Tablo 4.13:	Kimya Firmaları Marka Değerleri	70
Tablo 4.14:	Tüm Firmaların Marka Değerleri	70
Tablo 4.15:	Tekstil Firmaları Marka Değeri/ Piyasa Değeri Oranı.....	72
Tablo 4.16:	Kimya Firmaları Marka Değeri/ Piyasa Değeri Oranı.....	72
Tablo 4.17:	Aksa Kimya Örnek Satış Tahminleri.....	74
Tablo 4.18:	Royaltilerden Kurtulma Yöntemine Göre Örnek Marka Değerleme...	77
Tablo 4.19:	Tekstil Firmaları Hesaplanan Marka Değerleri	78
Tablo 4.20:	Kimya Firmaları Marka Değerleri	79
Tablo 4.21:	Tüm Firmaların Marka Değerleri	80
Tablo 4.22:	Hirose Yöntemi Regresyon Analizi Model Özet Tablosu.....	81
Tablo 4.23:	Hirose Yöntemi Regresyon Analizi ANOVA Tablosu.....	82
Tablo 4.24:	Hirose Yöntemi Regresyon Analizi Katsayı Tablosu.....	82
Tablo 4.25:	Hirose Yöntemi-Modelden Dışlanan Değişkenler.....	83
Tablo 4.26:	Royaltilerden Kurtulma Yöntemi Regresyon Analizi Model Özet Tablosu.....	83
Tablo 4.27:	Royaltilerden Kurtulma Yöntemi Regresyon Analizi ANOVA Tablosu	84
Tablo 4.28:	Royaltilerden Kurtulma Yöntemi Regresyon Analizi Katsayı Tablosu.....	84
Tablo 4.29:	Royaltilerden Kurtulma Yöntemi -Modelden Dışlanan Değişkenler	85

ŞEKİLLER LİSTESİ

	Sayfa No
Şekil 3.1: Finansal Olmayan İşletmelerde Maddi Duran Varlıkların Yüzdelerindeki Değişim.....	15
Şekil 3.2: Marka Bilgisinin Boyutları.....	40
Şekil 3.3: Marka Gücü ve Katsayı Arasındaki İlişkiyi Gösteren Interbrand S-Eğrisi	44
Şekil 3.4: Brand Finance Marka Değerleme Yaklaşımı	45
Şekil 3.5: brandbeta® Analizi	47
Şekil 3.6: Young&Rubicam “Brand Asset Valuator” Modeli.....	48
Şekil 3.7: Y&R Güç Şebekesi (PowerGrid) Tablosu	49
Şekil 3.8: BrandDynamics™ Piramidi	50
Şekil 4.1: Markaların Royalti Oranları Frekansı	76

KISALTMALAR

ABD	:Amerika Birleşik Devletleri
AMA	:American Marketing Association
AR-GE	:Araştırma Geliştirme
CE	:Conformité Européenne
CTM	:Community Trademark
EBIT	:Earnings Before Interest And Tax
FVFM	:Finansal Varlık Fiyatlama Modeli
GD	:Genişleme Değişkeni
GE	:General Electric
GFW	:Goodman Fielder Wattie
ISE	:İstanbul Stock Exchange
ISO	:International Organization For Standardization
İMKB	:İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
KHK	:Kanun Hükmünde Kararname
PD	:Prestij Değişkeni
RHM	:Rank Hovis Mcdougall
ROA	:Return On Assets
ROE	:Return On Equity
ROS	:Return On Sales
SD	:Sadakat Değişkeni
TCMB	:Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
TSE	:Türk Standardları Enstitüsü
Y&R	:Young Rubicam

1. GİRİŞ

Marka kavramı, çok eski çağlardan beri bir aitlik işareti olarak kullanılmakta, kişiler ürettiği ve sahip olduğu varlıklara işaret koyarak diğer varlıklardan ayırt etmeyi amaçlamaktadır.

Teknolojide yaşanan gelişmeler ve sanayi devrimi sonucu işletmeler seri üretime başlamış ve üretim süreci hızlanmıştır. Bu süreç birçok yeni işletmenin iş hayatına katılmasına sebep olmuş, rekabeti başlatmıştır. Ürün çeşitliliği, tüketicilerin ürünleri ayırt etme çabası marka kavramını farklı bir boyuta taşımış, marka bir nevi işletmelerin kartviziti olmuştur.

Marka kavramının zamanla tüketici açısından önemi artmış fonksiyonel işlevi olan ürün olmasına rağmen satın alınan unsur marka kavramı olmaya başlamıştır. Bu konuda yapılan tüketici testleri, tüketicinin markasını bilmeden tadını ayırt edemediği iki ürün arasında bile belirli bir markayı tercih etmesi, markanın ve marka sadakatinin önemini bir kez daha vurgulamıştır. Markaya karşı olan sadakat, tüketicilerin belirli bir marka için daha fazla ödeyebileceğini, diğer bir deyişle markanın rakiplere karşı fiyat avantajı sağladığını göstermiştir. Bu durum işletmeler açısından markanın daha değerli bir hale gelmesini sağlamış ve markanın gelecekteki nakit akışlarını da etkileyen bir finansal varlık olarak görülmesine yol açmıştır.

1980’lerde şirketlerin hız kazanan satın alma ve birleşme işlemleri sırasında maddi olmayan duran varlıklara ödenen bedeller, henüz değeri tespit edilmeyen markanın, finansal olarak değerlendirilmesi ihtiyacını ortaya koymuştur. Bu amaca yönelik birçok marka değerlendirme yöntemi geliştirilmiştir. Ancak bu yöntemler zayıf yönleri sebebiyle çoğu zaman eleştirilmektedir.

Bu çalışmanın temel amacı, marka değerinin finansal açıdan hesaplanmasında kullanılan yöntemlerin karşılaştırılarak, sektörler açısından uygunluğunun incelenmesi, güçlü ve zayıf yönlerinin belirtilmesi, marka değerlerinin piyasa değerleri ile ilişkisinin incelenmesi ve firmaların marka değerlendirme sürecinde hangi

yöntemin daha başarılı sonuçlar vereceği konusunda yol gösterici bir kaynak olmasıdır.

Çalışmanın giriş bölümünü takiben ikinci bölümünde, genel olarak marka kavramı incelenmiştir. Marka ile ilgili literatürdeki çeşitli tanımlamalar, markanın tarihsel olarak gelişimi, marka türleri, markanın ürünle olan ilişkisi ve markanın üreticiler ve tüketiciler açısından işlevleri incelenmiştir. Ayrıca Türkiye’de 556 sayılı Markaların Korunması Hakkında Kanun Hükmünde Kararname’ye göre markanın korunması ve tescili konularına yer verilmiştir.

Üçüncü bölümde ise, marka değeri kavramı üzerinde durulmaktadır. Markanın ekonomik ve sosyal açıdan değeri, markanın muhasebe uygulamalarındaki yeri, marka değerlendirme yöntemleri ve marka değerlemenin kullanım alanlarına yer verilmiştir. Marka değerlendirme yöntemleri; finansal yöntemler, markayı kavramsal olarak inceleyen yöntemler ve danışmanlık firmaları tarafından geliştirilen yöntemler olmak üzere üç bölümde incelenmiştir.

Çalışmanın son bölümünde, markanın değerini finansal olarak belirleyen marka değerlendirme yöntemlerinden, marka değerini subjektif veriler yoluyla hesaplayan “Royaltilerden Kurtulma Yöntemi” ile marka değerini tamamen firmaların mali tablolarından edinilen veriler yoluyla hesaplayan, Japonya Ekonomi Ticaret ve Endüstri Bakanlığı tarafından oluşturulan, “Hirose Yöntemi” kullanılarak 2 farklı sektöre ait firmaların marka değerleri hesaplanmıştır. Yapılan regresyon analizleri ile marka değerlerinin firmaların piyasa değeri ve finansal performansı ile arasındaki ilişki incelenmiş ve elde edilen sonuçlar literatürde bu konuda yapılan çalışmalarla karşılaştırılarak sonuçlar değerlendirilmiştir.

2. MARKA KAVRAMI

Markanın artan önemi karşısında, marka kavramı genişlemiş ve farklı bakış açıları ile farklı tanımlamalar yapılmıştır. Literatürde, marka için yapılan çeşitli tanımlar şu şekildedir:

556 sayılı Markaların Korunması Hakkında Kanun Hükmünde Kararname’de 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” şeklinde tanımlanmıştır.¹

Amerika Pazarlama Derneği’nin (AMA) tanımına göre marka; satıcıların ürün ve hizmetlerini rekabet ortamında farklılaştırmaya yönelik kullandıkları isim, terim, sembol, işaret, dizayn veya tüm bunların kombinasyonlarıdır.²

David Aaker, markayı bir veya bir grup satıcının malları veya hizmetlerini saptamaya ve bu malları ya da hizmetleri rakiplerinkinden farklılaştırmaya yarayan ayırt edici bir isim veya sembol olarak tanımlamıştır. Markanın, müşteriye ürünün kaynağını işaret ederek ve hem üreticiyi hem de müşteriyi, benzer ürünler üretmeye çalışan rakiplerden koruduğunu ifade etmektedir.³

Peter H. Farquhar, markayı bir ürünün işlevsel amacının dışında ona değer katan isim, sembol, şekil veya işaret olarak tanımlamıştır.⁴

¹Markaların Korunması Hakkında Kanun Hükmünde Kararname, **Resmi Gazete**, 22326 (Haziran 1995), Md.5.

² Kevin Lane Keller, **Strategic Brand Management Building, Measuring, And Managing Brand Equity**, 3. bs.,(New Jersey: Prentice Hall, 2003), 2.

³ David A. Aaker, **Marka Değeri Yönetimi**, çev.Ender Orfanlı (İstanbul: Mediacat Yayınları, 2007), 5.

⁴Peter H. Farquhar, “Managing Brand Equity”, **Journal of Advertising Research**, c.30, s.4, (1990):7.

Knapp’a göre gerçek bir markanın ayırt edici üç temel özelliği vardır. Bu özellikler; tüketicilerin izlenimlerini içselleştirmesi, zihinlerinde farklı bir şekilde konumlanması, duygusal ve fonksiyonel faydalarının algılanmasıdır. Markalar sadece piyasaya verilmek istenen mesajların ya da reklamların sonucu değildir. Marka tüketicinin zihninde ürünün nasıl algılandığı ve ne ifade ettiğidir. Tüketicinin zihni değişikliklerden ve gösterimlerden sürekli etkilenmektedir. Markanın izlenimlerini sürekli kılmak ile birlikte tüketicinin zihninde konumlanması da çok önemlidir.⁵

Daha geniş bir tanımla marka, farklı niteliklerde ve sektörlerde ürün ve hizmetlerin birbirinden kolayca ayırt edilmesini sağlayan, benzerlerinden farklılaştıran, ürün ve hizmet ile birlikte onu piyasaya sunan kişi ve firmaları da tanımlayan, geniş kitlelere ulaşmasını sağlayan, taklit edilmesi ya da haksız davranışlar karşısında ait olduğu ülkenin ya da uluslararası hukuk kurallarının çerçevesinde firmaları koruyan; isim, sözcük, harf, rakam, renk, şekil ve dizayn bileşimidir.⁶

Markayla ilgili tanımlara bakıldığında, en önemli işlevinin ayırt edici özelliği olduğu görülmektedir. Marka rekabetçi ortamda, tüketicinin satın alma sürecine yardımcı olarak ipuçları vermektedir. Marka, tüketicinin zihninde diğer markalardan ayrı, farklı bir iz yaratan algılanan değer ifadesi olarak tanımlanabilir. Ürün işlevsel yararı sunan somut bir niteliğe; marka ise bu işlevselliğin ötesinde ürünün değerini arttıran bir isim, sembol, tasarım ya da işaretin yarattığı soyut bir niteliğe sahiptir.⁷

2.1 Marka Kavramının Ortaya Çıkışı

Marka, İngilizce ifadesiyle “brand” kelimesi, kökenini “brandr” kelimesine borçludur ve Norveç’te kullanılan eski bir dilde “brandr” kelimesi yakmak anlamına gelir.

⁵ Duane E. Knapp, **Brand Mindset: Five Essential Strategies for Building Brand Advantage Throughout Your Company**, (Blacklick: McGraw-Hill Professional Publishing, 1999), 7.

⁶ Mehmet Ak, **Firmalarda/Markalarda Kurumsal Kimlik ve İmaj**, (İstanbul, 1998), 121’den aktaran Yalçın Kırdar “Marka Stratejilerinin Oluşturulması; Coca-Cola Örneği”, **Review of Social, Economic & Business Studies**, c.3, s. 4,(2004):234.

⁷ Feruh Uztuğ, **Markan Kadar Konuş: Marka İletişim Stratejileri**, (İstanbul: Mediacat Yayınları, 2002) 22’den aktaran Emel Can, “Marka ve Marka Yapılandırma”, **Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi**, c.22, s.1, (2007):226.

Marka, bu anlamıyla binlerce yıl sahiplik işareti olarak kullanılmış, özellikle köleler ve hayvanlar kolay ayırt edilebilmek için sıcak demirlerle damgalanmışlardır.⁸

M.Ö. 15000 yıllarında Fransa'daki lascaux mağaralarının duvarlarında bizon resimleri ile birlikte el izlerine de rastlanmıştır. Bu el izleri insanların kendine ait olan varlıkları işaretleme çabalarını göstermiştir. M.Ö. 1300'lü yıllara bakıldığında ise Çin, Yunanistan, Roma ve Hindistan'da çömlekçiler, çömlek ve porselenlerin üzerini mülkiyetini ve kalitesini göstermek, diğer ürünlerle karışmasını önlemek amacıyla mühür koymaya başlamışlardır. Ortaçağda ise, yazarlar filigranları kullanmaya başlamıştır. 1200'lü yıllarda ekmek üreticileri, kuyumcular ve gümüşçüler ürünlerinin üzerine işaret koymaya başlamıştır. Ayrıca viski üreticileri, İskoç viskilerinin fiçılarının üzerini menşeyini belli etmek için sıcak demir ile damgalamıştır.⁹

Marka kavramı 18. yüzyılda gelişme göstermiş, üreticiler hayvan isim ve resimlerini, yer isimlerini, ünlü kişilerin isimlerini kullanmaya başlamışlardır. Marka kavramı biraz daha genişlemiş, çağrışımlar oluşturularak ürün ile marka arasındaki ilişkiyi güçlendirmeye yönelik çalışmalar yapılmaya başlanmıştır. Üreticiler, ürünlerinin hem daha kolay hatırlanabilmesini hem de rakip ürünlerden ayırt edilebilmesini sağlamaya çalışmışlardır. 19. yüzyılda markanın çağrışımlar yoluyla tüketiciler tarafından algılanan değerinin geliştirilmesi amaçlanmaya başlamıştır.¹⁰ Singer dikiş makineleri, Coca-Cola alkolsüz içecekler, Bass biraları, Quaker yulaf ezmeleri gibi günümüzde tanınan birçok markanın tarihi bu yıllara dayanmaktadır.¹¹

Günümüzde, yardım kuruluşları ve kar amacı gütmeyen kuruluşlarda dahil, hemen hemen tüm ürün ve hizmetler için geniş bir rekabet alanı oluşmuştur. Akademik hizmet sağlık hizmeti gibi, temel hizmetler ve endüstrilerde de rekabet gün geçtikçe artmakta, ancak markalaşma kurumların kendisini farklılaştırmasına yardımcı olmaktadır.¹²

⁸ Melissa Davis, Jonathon Baldwin, **More than a Name: An Introduction to Branding**, (London: AVA Publishing, 2005), 18.

⁹ S.A Chunawalla, **Compendium of Brand Management**, (Mumbai: Global Media, 2009), 13.

¹⁰ Farquar, **age**, 7.

¹¹ Tom Blackett, "What Is A Brand?", **Brands and Branding** Ed.Rita Clifton, John Simmons (London: Profile Books, 2003):13-25.

¹² Davis, Baldwin, **age**, 32.

2.2 Marka ve Ürün İlişkisi

Ürünlerin özelliklerinin kolaylıkla kopyalanabilir olması, fark yaratma sürecinde markanın en önemli araç olduğunu göstermiştir. Ürünlerle fark yaratmak mümkün olsa bile tüketiciler genellikle ürün için yeterli analizleri yapamamaktadır. Marka rekabet edici faktör olarak görülmektedir. Markalar ürünlerde farklılık yaratarak, ürünün değerini temsil eder, duyguları ve davranışları etkiler. Satıcılar genellikle başarılı marka isimlerini yeni ürünlerinde de kullanarak, var olan değeri yeni ürünlere de aktarmakta böylece tüketicilerin ürünleri tanıma sürecini hızlandırmaktadır.¹³

Farquar, ürünü fonksiyonel yararı olan bir nesne olarak tanımlamıştır. Ancak marka bir ürünün değerini arttıran işaretler olup firmaya ve tüketiciye değer katmaktadır.¹⁴ Marka, günümüzde üründen daha fazla değer ifade etmektedir. Ürün soyut ya da somut sadece bir nesne iken, markanın bir kişiliği vardır. Marka bir karaktere sahiptir ve bu karakter özellikleri çağrışımlar yaratarak tüketicide değer yaratır. Markalar tüketicilerin geçmiş deneyimlerine bağlı olarak onlar için farklı anlamlar ifade ederler. Ürünler rakipler tarafından kolaylıkla taklit edilebilirken, markalar daima tektir. Ürünlerin belirli bir ömürleri vardır ancak markaların ömürleri sınırsızdır.¹⁵

İngiltere’de Hitachi ve G.E. firmalarının ortaklaşa sahip oldukları fabrika her iki firmaya aynı televizyon setlerini üretmektedir. Ancak aradaki fiyat farkı tüketicilerin ürün yerine markaya verdikleri önemi göstermektedir.¹⁶

Yapılan marka ile ilgili tüketici testlerinde markanın üründen daha önemli olduğu gerçeğini doğrulamaktadır. Örneğin Marriott’un ismine Fairfield Inn’in eklenmesiyle otellerdeki doluluk oranının % 15 arttığı görülmüştür. Mısır gevreği ile yapılan tüketici testlerinde ise, marka ismi bilinmeden yapılan seçimler % 47 oranında iken Kellogg’s marka ismi öğrenildiğinde bu oran % 59’a çıkmıştır.¹⁷

¹³ Philip Kotler, David Gertner, “Country as Brand, Product, and Beyond: A Place Marketing and Brand Management”, **The Journal of Brand Management**, c.9, s.4, (2002):249.

¹⁴ Farquar, **age**, 7.

¹⁵ A. Seetharaman, Zainal Azlan Bin Mohd Nadzir, S Gunalan, “A conceptual study on brand valuation” **The Journal of Product and Brand Management**, c.10, s.4, (2001):243.

¹⁶ Farquar, **age**, 7.

¹⁷ **age**, 7.

2.3 Marka Türleri

556 sayılı Markaların Korunması Hakkında Kanun Hükmünde Kararnamede tescil edilecek markaların türleri; ticaret markası, hizmet markası, ortak marka ve garanti markası şeklinde açıklanmıştır.¹⁸

Ticaret markası, bir işletmenin üretim veya ticaretini yaptığı malları, diğer işletmelerin mallarından ayırt etmeye yarayan işaretlerdir. Malların üzerinde ya da ambalajı üzerinde kullanılan markalara ticaret markası (trade mark) denilmektedir. Örneğin, buzdolabı, sabun, dolmakalem, otomobil, gazete, bisküvi, peynir, deterjan gibi çeşitli sanayi ürünlerinin ve ambalajlarının üzerinde kullanılan işaretler, ticaret markasıdır.¹⁹

Hizmet markası, özel bir işletme tarafından sunulduklarını belirtecek şekilde bazı hizmetleri ayırt etmede kullanılan işaretlerdir. Bir hizmet markası yapısı itibariyle ticari markaya benzemektedir. Ticari markalar, işletme mallarını diğerlerinininkinden ayırt etme işlevini yerine getirirken, hizmet markaları aynı işlevi hizmetlerle ilgili olarak görür. Örneğin, finans, bankacılık, seyahat markaları hizmet markalarıdır.²⁰

Ortak marka ise, genel olarak bir ortaklığın ya da bir kooperatifin mülkiyetinde bulunur ve bunların üyeleri ortak markayı kendi ürünlerini pazarlamakta kullanırlar. Ortaklık, genellikle ortak markanın kullanımına ilişkin bir kriterler grubu oluşturur ve bireysel şirketler eğer standartlarla uyum sağlıyorsa, markayı kullanma izni verilir. Örneğin Melinda ortak markası 1989 yılında Melinda Konsorsiyumunu kuran ve Vale di Non ile Vale di Sole'de faaliyet gösteren 16 elma üretim kooperatifinin 5200 üyesi tarafından kullanılmaktadır.²¹

Garanti markası ise, tanımlanan standartlara uyumla ilgili olarak verilmekte olup üyeliğe bağlı değildir. Belirli standartları karşılayan herkes tarafından kullanılabilirler. Ortak marka ile garanti markası arasındaki esas fark, ortak markanın

¹⁸ Markaların Korunması Hakkında Kanun Hükmünde Kararname, **Resmi Gazete**, 22326 (Haziran 1995), Md.4.

¹⁹ "Marka Çeşitleri", Akpatent, http://www.akpatent.com/index.php?p=marka_bilgileri [17.10.2011].

²⁰ "Marka Olmak", Dünya Fikri Mülkiyet Teşkilatı, http://www.eskisehir.gov.tr/sarici/tpe/tpe/dosyalar/brosur/marka_olmak.pdf, [08.10.2011].

²¹ **age.**

sadece belirli bir girişim grubu, yani bir ortaklığın üyeleri tarafından kullanılabilir olmasıdır. Ancak garanti markaları, bu markanın sahibi tarafından tanımlanmış standartlara uyan herkes tarafından kullanılabilir. Örneğin, Woolmark sembolü Woolmark Company'nin tescilli garanti markasıdır. Woolmark uygulandığı ürünlerin %100 yünden yapıldığını ve Woolmark Company tarafından tespit edilen sıkı performans şartlarına uyum gösterdiğini belirten kalite güvence sembolüdür.²²

2.4 Markanın İşlevleri

Markaların birçok işlevi bulunmaktadır. En temel işlevi, markaların bir simge olarak firmanın tanıtımında rol oynamasıdır.²³ Bunun yanında markaların hem tüketici hem de üretici için birçok işlevi bulunmaktadır. Tüketiciler açısından markalarda şu fonksiyonların bulunduğu söylenebilir:²⁴

- Karar yükünden kurtarma işlevi: Ürünün kimliği ya da yeniden tanınması, tüketici açısından markanın işlevleri arasında yer alır. Markalar bir nevi üreticinin kartviziti gibi davranırlar. Müşteriyi yeni alımlara sürükleyen, o güne kadarki sonuçtan duyduğu memnuniyettir. Bu nedenle söz konusu işleve süreklilik işlevi de denir.
- Fark yaratma işlevi (Markanın ayırıcı işlevi): Bir marka, belirli ürünü rakiplerin piyasada bulunan diğer mallarından ayırt edebilmelidir. Bu fark yaratma işlevi, aynı marka altında sunulan ürünlerin bütünlüğünü ve birbiriyle bağlantısını vurgular.
- İmaj (Reklam) İşlevi: Marka ayrıca bir işletmenin iletişim politika stratejileri bakımından da önemli bir işlev üstlenir. İmaj işlevi özellikle lüks ürünlerde dikkat çeker. Güçlü markalar tüketicinin kendini kanıtlama ihtiyacını tatmin ederler.

²² age.

²³ Kevin Lane Keller, Donald R. Lehmann, “Brands and Branding: Research Findings and Future Priorities”, **Marketing Science**, c. 25, s.6, (2006):740.

²⁴ Ülkü Yüksel, Aslı Yüksel Mermod, **Marka Yönetimi ve Marka Değerinin Ölçülmesi**, (İstanbul: Beta Yayınları, 2005), 13.

- Güven ve garanti işlevi: Bu işlev markanın tüketicilerine aynı markanın aynı kaliteyi koruduğu yolunda kalite garantisi güveni sağlar. Bu da tüketicinin bir markaya karşı güven temelini oluşturur. Bir markanın değerini de tüketiciler bakımından sağladığı bu katma değer belirler.

İşletme açısından markalar şu işlevlere sahiptir:²⁵

- Profilleşme: Markalar, ürünü öncelikli bir rekabet pozisyonuna getiren özel içerikler taşırlar.
- Satışları teşvik: Marka kanalıyla tüketiciyle kurulan bağ, satışlara istikrar getirir ve piyasa sallantılarına karşı ciddi bir sürüm artışı güveni sağlar. Güçlü markaların, ticaret sektörüyle güçlü bağlantıları vardır.
- Sadakat ve müşteriye bağlama aracı: Markaya sadık alıcılar, malın sürekli alıcılarıdır. Sadık alıcılar, bir işletmenin, müşteriyle bütünleşmesinin giderlerini en azda tutma yolunu da açarlar.
- Fiyat politikasında daha geniş oynama alanı ve rakip fiyat kampanyalarından daha az etkilenme: Kalite markası normal koşullarda daha yüksek bir fiyat istenmesine olanak verir ve işletmenin sonuçta daha çok kar etmesinin yolunu açar. Öte yandan rakipler, belirli marka malları için zaman zaman saldırgan fiyat kampanyaları açarlar. Fakat güçlü markaların bundan etkilenmesi ancak belirli sınırlarda kalır ve sonra da gördükleri zararları kısa sürede giderme yolları bulurlar.
- Güçlü markaların hataları daha kolay affedilir: Çünkü bu durumlarda güçlü markalara ikinci bir şans tanınır. Örneğin Coca Cola'nın Amerika'da 1982'de piyasaya sunduğu "Diet Coke" ve 1985'te sürdüğü "Cherry Coke" 99 yıldır imalat reçetesini değiştirmeyen Coca Cola için başarısızlık örnekleri oldukları halde, markaya fazla zarar getirmemiştir.
- Tekelleştirme (monopol) işlevi: Güçlü bir marka, pazara girişi zorlaştırır, pazara yeni girenlere, pazara giriş engelleri yaratır.

²⁵ age, 14.

- Pazar aracılara (ticarete) karşı güç: Markalar, tüketiciler nezdinde neden oldukları güçlü bir talep durumu gerçekleştirebilecekleri oranda pazar aracılara karşı marka sahibi işletmenin pazarlık ve görüşme gücünü artırır.

2.5 Markaların Korunması ve Tescili

Markanın hukukça korunması, türü belirtilen mallar için tescil edilmiş olan markanın iş yaşamında kullanılması hakkının sadece marka sahibine ait olması demektir. Hukuki korumanın kapsadığı mal kategorileri ve markanın kullanıldığı ve ileride kullanılacağı ülkeler çevresinin genişliği oranında, marka değeri de yüksek olur. Marka değerine dolaylı etki bakımından da ilgili ürünün patent ve örnek tasarım koruması önemlidir.²⁶

Ülkemizde ilk defa 1871 yılında Alamet-i Farika Nizamnamesi ile düzenlenen marka mevzuatı, 1965 tarihli 551 sayılı Markalar Kanunu ile devam etmiş ve bununda yerine 27.06.1995 tarih ve 22326 sayılı Resmi Gazete de yayımlanarak, 556 sayılı Markaların Korunması Hakkında Kanun Hükmünde Kararname yürürlüğe girmiştir.²⁷

Günümüzde marka tescil işlemleri, 556 sayılı Markaların Korunması Hakkında Kanun Hükmünde Kararname, 4128 sayılı Kanun ve Yönetmeliklere göre Türk Patent Enstitüsü tarafından yapılmaktadır. Türkiye’de markalar 556 Sayılı Markaların Korunması Hakkında K.H.K. hükümlerine göre korunmaktadır. Markaların 556 Sayılı K.H.K. nin etkili korumasından yararlanabilmesi için tescilli olması zorunludur.²⁸ Ancak tescil edilmeden iş yaşamında varlığı kanıtlanan bir kaynak belirlemesi de benzer korumadan yararlanma imkanı verir. İlgili çevrelerde tanınan markalar hukuki olarak korunurlar. Markalara ® ekinin konulması da dünyada yaygın bir uygulamadır. Amerika’dan dünyaya yayılan bu ek aslında Registered Trade Mark’ın kısaltılmışıdır. Bu markanın tescilli olduğunu göstermektedir.²⁹

²⁶ Yüksel, Mermod, **age**, 21.

²⁷ Nevzat Erdağ, **Marka Patent Belgelendirme El Kitabı**, (İstanbul: Arıkan Basım);2006, 3.

²⁸ **age**, 3.

²⁹ Yüksel, Mermod, **age**, 21.

Ayrıca uygulamada TM eki ve SM eki de kullanılmaktadır. Bu semboller ticari marka (Trade Mark) ve hizmet markasının (Service Mark) kısaltılmışıdır. ³⁰

Markanın tescil kapsamına giren aynı veya benzeri mal veya hizmetlerle ilgili olarak tescilli markanın benzerlerini ve karıştırılma ihtimali olan herhangi bir işaretin tescilli markanın itibarından dolayı haksız avantaj elde edecek veya tescilli markanın ayırt edici karakterine zarar verecek nitelikteki herhangi bir işaretin izinsiz kullanılması önlenir. Tescilli bir marka başkasına devir edilebilir, miras yolu ile intikal edebilir, kullanma hakkı lisans konusu olabilir, rehin ve teminat olarak gösterilebilir. Tescilsiz marka kullananlar, belirtilen bu haklardan yararlanamazlar. Tescilli markanın koruma süresi başvuru tarihinden itibaren on yıldır. Bu süre talep üzerine onar yıllık dönemler halinde sonsuz sayıda yenilenebilir. ³¹

Türkiye'de yapılmış olan marka tescili sadece Türkiye sınırları içinde geçerli olup, uluslararası piyasalara açılmadan önce markanın tescil durumunun yurtdışında da araştırılması gerekmektedir. Marka üzerinde hak iddia edilebilmesi için ihracat yapılan ülkelerde de markanın tescil ettirilmesi gerekmektedir. Yasal düzenlemeler doğrultusunda firmaların ürünlerini uluslararası piyasalarda pazarlayabilmeleri için ortaya çıkan zorunlu koşullardan biri de markaların tescilidir. Taklit veya tescilsiz marka ile yabancı ülkelere yapılacak olan ihracat gümrüklerde mallara el konulması riskini de beraberinde getirmektedir. ³²

Tüm dünyada geçerli bir marka tescil sistemi yoktur. Ancak Türkiye'nin de üyesi olduğu "Markaların Uluslararası Tescili ile ilgili Madrid Protokolü" yurtdışı tescil işlemlerine büyük kolaylıklar getirmiştir. Madrid Protokolü sistemi tek bir başvuru ile 85 ülkede markaya tescil edilmesi imkanını tanımaktadır. 85 üye ülke arasında ihracat pazarınıza girmeyen ülkeler varsa, üye ülkelerden istenilen ülkenin seçilebilmesine imkan tanımaktadır. Türkiye'nin markaların uluslar arası tesciliyle ilgili yararlanabileceği iki sistem vardır; ³³

³⁰“Markaların Üzerindeki “®, TM, SM” Harflerinin Anlamları Nelerdir?”, İş'te Kobi, <http://www.istekobi.com.tr/kobi-bilgi-merkezi/sizin-icin-arastirdik/markalarin-uzerindeki-tm-sm-harflerinin-anlamlari-nelerdir-s691.aspx> [29.11.2011].

³¹ Erdağ, **age**, 3.

³² **age**, 10.

³³ **age**, 10.

1) Topluluk Markası (C.T.M.)

2) Madrid Protokolü Çerçevesinde Uluslararası Tescil

Topluluk Markası (C.T.M.) tescili tüm Avrupa Birliği ülkelerinde geçerli bir toplu tescil sistemidir. Marka tescil süresi 10 yıldır. 10'ar yıllık dönemler içinde sınırsız uzatılabilir.³⁴

1 Ocak 1999 tarihinde yürürlüğe girmiş olan Madrid Protokolü Türkiye dahil 85 ülkede geçerli olan markaların uluslararası tescili ile ilgili bir sistemdir. Madrid Protokolünün getirdiği en önemli avantajlar şunlardır:³⁵

- a) Tek bir başvuru yapılarak ve tek bir dil kullanılarak birden fazla ülkede marka tescilini sağlamak,
- b) Marka tescil edildikten sonra yapılacak olan ünvan, adres ve devir gibi değişikliklerin basit bir işlemle uluslararası sicil'e kaydettirmek,
- c) Yenileme esnasında tek bir ücretin ödenmesi,
- d) Standart ücretler ödendiğinden dolayı tek tek müracaatlara nazaran daha az maliyetlidir ve daha kısa zamanda sonuçlanmaktadır.

³⁴ “What Is A Community Trade Mark (CTM)?, The Office of Harmonization for the Internal Market, <http://oami.europa.eu/ows/rw/pages/CTM/communityTradeMark/communityTradeMark.en.do>, [25.07.2011.]

³⁵ Erdağ, **age**, 11.

3. MARKA DEĞERİ

Günümüzde marka iş dünyası için en önemli varlık haline gelmiştir. Marka, finans çevrelerine ve çözüm ortaklarına güven verir, talebi oluşturur, çalışanları teşvik eder. Öncü şirketler, stratejik kararlarını markanın önemini ve değerini göz önüne alarak oluşturmaktadırlar.³⁶

Kapferer, 1980'lerden önce firmaların çikolata veya pasta üreticilerine sahip olmak isterlerken, günümüzde KitKat veya Buitoni'ye sahip olmak istediklerini, önceleri firmalar üretim kapasitesine sahip olmak isterlerken, günümüzde tüketicilerin zihnindeki yere sahip olmak istediklerini söylemektedir.³⁷ Bu durum markanın günümüzde tüketiciler ve üreticiler açısından ne kadar değerli olduğunu göstermektedir.

Aaker'a göre marka değeri, bir ürün veya hizmet vasıtasıyla bir firmaya ve o firmanın müşterilerine sunulan değeri arttıran veya eksilten; bir markaya adına ve sembolüne bağlı aktif ve pasif varlıkları dizisidir.³⁸

Farquhar, marka değerini markanın ürüne sağladığı katma değer olarak tanımlamaktadır.³⁹

Knapp marka değerini, ürün ve hizmetlerin göreceli kalitesi dahil olmak üzere marka algısı, finansal performansı, müşteri sadakati, memnuniyeti ve markanın yarattığı saygınlığın bütünü olarak tanımlamıştır. Marka değeri, tüketicilerin, müşterilerin, çalışanların ve tüm paydaşların marka hakkında hissettikleridir.⁴⁰

³⁶ Muhterem İlgüner, "Marka Değeri; Başarının En Önemli Göstergesi", **Çerçeve Dergisi**, c.17, s. 52, (2009):168.

³⁷ Jean-Noël Kapferer, **The New Strategic Brand Management-Creating and Sustaining Brand Equity Long Term**, 4. bs.,(London: Kopan Page Limited, 2008),18.

³⁸ Aaker, **age**, 34.

³⁹ Farquhar, **age**, 7.

⁴⁰ Knapp, **age**, 3.

Kırdar, marka değerini, “Bir markayla, markanın adıyla, simgesiyle bağlantılı ve bir firmaya veya firmanın müşterilerine ürün ve hizmet yoluyla sağlanan değeri arttıran veya azaltan aktifler ve taahhütler bütünüdür. Bir anlamda markaya yapılmış olan pazarlama yatırımları sonucunda markayla özdeşleşmiş değerler toplamıdır” şeklinde tanımlamıştır.⁴¹

Marka değeri, marka yönetim stratejisinde değer temelli sistemler kurulmasını sağlamıştır. Marka değeri yaratma, marka yönetimin ve marka ile bağlantılı yatırım kararlarında odak noktası haline gelmiştir. American Express, IBM, Samsung Electronics, Accenture, United Way Of America, BP, Philips, Duke Energy gibi çeşitli şirketler marka ile ilgili yatırım ve kararların daha rasyonel olması için markaya odaklanmış ve marka değerlendirme stratejisini kullanmışlardır. Marka değeri yaratma, birçok firma için odak noktası olmuştur.⁴²

3.1 Markanın Ekonomik Değeri

20. yüzyılın son çeyreğinde hissedar değerleri yaratma anlayışında çarpıcı bir değişim meydana gelmiştir. Yüzyılın büyük kısmı için arazi ve yapılar gibi üretim varlıkları veya alacak ve yatırımlar gibi finansal varlıklar yani maddi duran varlıklar, işletmenin ana kaynağını oluşturmakta ve bunlar maliyet ya da değer olarak bilançoya yansımaktaydı. Maddi olmayan varlıkların farkında olunmasına rağmen, bu varlıklara sayısal olarak değer biçilemiyordu. Günümüzde bile firmalarda karlılık ve performans değerlendirmesi yapılırken maddi olmayan varlıklar hesaplamalara katılmamaktadır. Markalar, teknoloji, patentler her zaman kurumsal başarının kalbi olarak görülmekle birlikte, nadiren açıkça değerlendirme yapılır. Bu değerler genellikle varlık değeri içinde görülür.⁴³

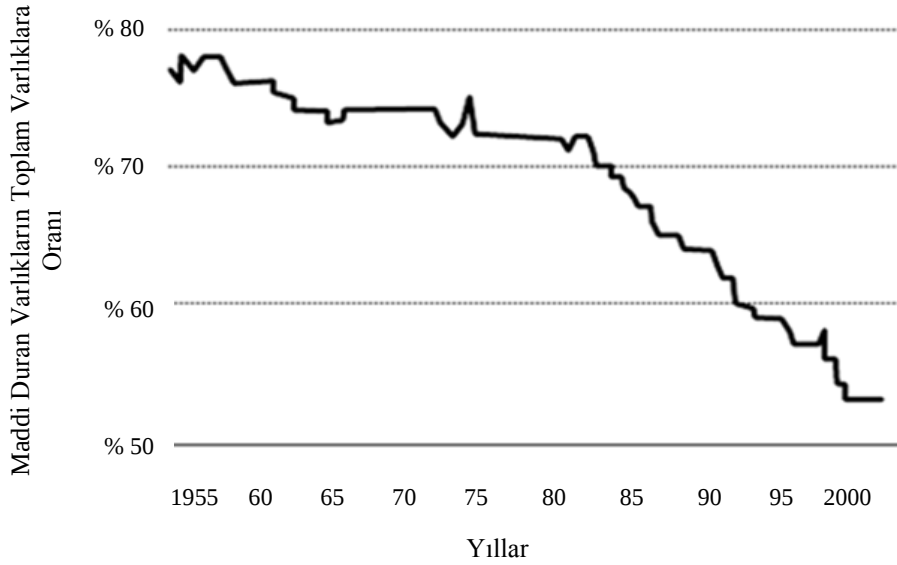
80’lerden önce Coca Cola Company, Procter & Gamble, Unilever, Nestle gibi büyük markaların sahipleri, markalarının önemini farkında olmasına rağmen borsa yatırımcılarının değer tespiti maddi duran varlıklar odaklıdır. 1980’li yılların

⁴¹ Kırdar, **age**, 245.

⁴²Jan Lindemann, “The Financial Value of Brands”, **Brands and Branding**, Ed.Rita Clifton, John Simmons, (London: Profile Books, 2003):27.

⁴³ **age**, 28.

sonlarında yapılan birleşme ve satın almalarda, defter değerleri ile borsa değeri arasındaki fark maddi olmayan varlıkların ne kadar önemli olduğunu göstermiştir. ABD Merkez Bankası (Federal Reserve Board) tarafından yapılan bir araştırma, 20. yüzyılın ikinci yarısında toplam şirket değerinde maddi varlıkların düşüşünü göstermektedir.⁴⁴



Şekil 3.1: Finansal Olmayan İşletmelerde Maddi Duran Varlıkların Yüzdelilerindeki Değişim

Jan Lindemann, "The Financial Value of Brands", **Brands and Branding**, Ed.Rita Clifton, John Simmons, (London: Profile Books, 2003), 28.

Şekil 3.1’de görüldüğü gibi 1950’lerde tüm varlıkların yaklaşık %80’ini oluşturan maddi duran varlıklar, 2000’li yıllarda önemini giderek kaybetmiştir.

Günümüzde genel olarak firma değerinin büyük bir kısmını maddi olmayan varlıkların oluşturduğunu iddia etmek mümkündür. Böylece maddi olmayan varlıkların yönetimine ilgi önemli ölçüde artmıştır.⁴⁵ Brand Finance tarafından yapılan 53 ulusal menkul kıymet borsasında 37,000 şirketi kapsayan araştırmada toplam firma piyasa değerlerinin % 40’ını maddi olmayan varlıkların oluşturduğu gözlenmiştir.⁴⁶

⁴⁴ age, 28.

⁴⁵ age, 28.

⁴⁶ İlgüner, age, 169.

Bugün önde gelen firmalarının yönetimi maddi olmayan duran varlıklara odaklanmış durumdadır. Örneğin, Ford Motor Company, yatırımlarını maddi olmayan duran varlıklar lehine çevirmiştir. Geçtiğimiz birkaç yıl içinde, Jaguar, Aston Martin, Volvo ve Land Rover gibi prestijli marka adlarını satın almak için 12 milyar doların üzerinde ödeme yapmıştır. Dünyada önde gelen elektronik grubu Samsung, maddi olmayan varlıklar ağırlıklı olarak yatırım yaparak yıllık gelirlerinin yaklaşık % 7,5'ini ar-ge faaliyetlerine % 5'ini ise iletişim sistemlerine harcama yapmaktadır. Markanın hissedar değeri oluşturup oluşturmadığı konusunda birçok çalışma yapılmıştır. JP Morgan ile birlikte Interbrand tarafından 2002 yılında yapılan bir çalışmada, ortalama bir marka hissedar değerinin üçte birinden daha fazlasını oluşturmaktadır. Bu çalışma, markaların önemli bir değer yarattığını ortaya koymaktadır. McDonald's markası hissedar değerinin % 70'inden fazla olarak hesaplanmıştır. Sadece Coca-Cola markası, (bu firma Sprite ve Fanta markaları gibi geniş bir portföy sahibi olduğu gerçeğine rağmen) Coca-Cola Company,'nin borsa değerinin % 51'ini oluşturmaktadır.⁴⁷

Markanın sahip olduğu ekonomik etkilerin sebebiyle, birçok işletme için en önemli varlık haline gelmiştir. Marka müşterilerin, çalışanların, yatırımcıların ve hükümet yetkililerinin seçimlerini etkileyebilir. Çok fazla seçeneğin bulunduğu günümüzde, hissedar değeri yaratmada ve ticari başarı elde etmede markanın etkisi çok önemlidir. Kar amacı gütmeyen kuruluşlar bile, bağışlar, sponsorluklar ve gönüllüleri elde etmek için markayı benimsemişlerdir.⁴⁸

3.2 Markanın Sosyal Değeri

Marka sahipleri için markaların ekonomik değeri yaygın olarak kabul edilmektedir. Ancak sosyal değeri net olarak görülemez.⁴⁹

Dev global firmaların aynı dönemde markalaşmaya odaklanması dünyadaki birçok kişide hoşnutsuzluk yaratmıştır. Bu kişiler marka ile gelişmekte olan ülkelerdeki işçilerin sömürülmesi ve kültürlerin homojenleştirilmesi arasında doğrudan bir

⁴⁷ Lindemann, **age**, 29.

⁴⁸ **age**, 29.

⁴⁹ **age**, 33.

bağlantı kurmuşlardır. Ayrıca markalar, firmaları boğucu bir rekabet ortamına ve tekeli piyasaya teşvik ederek, tüketici tercihlerini sınırlandırarak kapitalist sistemin erdemlerini zedelemekle suçlanmaktadır.⁵⁰

Karşıt görüş ise, markanın toplumsal bir değer oluşturduğudur. Rekabet ortamının artması ile, ürün kalitesi gelişmiş ve üzerlerindeki baskı sonucu marka sahipleri sosyal açıdan daha sorumlu davranmaya başlamışlardır. Performans bazında rekabet, ürün geliştirme ve iyileştirmesine teşvik etmektedir. Şirketler kendi kategorilerinde başkalarına göre markalarını daha yoğun bir şekilde tanıtmak ve daha yenilikçi olma eğiliminde olurlar.⁵¹

Danışmanlık firması PIMS Europe tarafından Avrupa Markalar Derneği (European Brands Association) için yapılan bir araştırmada, markalı muadillerine göre daha az markalı (less-branded) firmalarda, daha az ürün lansmanı, daha az yatırım ve daha az ürün avantajları vardır. Araştırmadaki markasız firmaların yarısı, markalı firmalarla karşılaştırıldığında ar-ge çalışmalarına neredeyse hiç harcama yapmamaktadır. Markasız üreticilerin %26'sı yeni ürünlerinin tanıtımını yapmazken, bu değer markalı rakipleri için % 7 oranındadır. Markalarını koruma isteği marka sahiplerini ürün iyileştirme ve geliştirme sürecinin temeli olan araştırma geliştirme yatırımlarına teşvik etmektedir. Marka sahipleri hem kendi markalı ürün ve hizmetlerin kalitesi, performansı hem de etik uygulamalarından sorumludur. Bu durum marka sahiplerinin etik olarak davranmasını sağlamaktadır.⁵²

3.3 Marka Değerlemenin Kullanım Alanları

Markanın ekonomik değerinin fark edilmesi ile markanın bir varlık olarak yönetimine olan ilgi artmaya başlamıştır. Artan hissedar değeri beraberinde markanın diğer işletme varlıkları ile uyumlu bir şekilde yönetimi konusunu gündeme getirmiştir. Geleneksel olarak kullanılan araştırma temelli marka değerlendirme

⁵⁰ age, 33.

⁵¹ age, 34.

⁵² age, 34.

yaklaşımları marka değerinin finansal değerini belirlemede yetersiz kalmış ve firmalar marka değerlemesini bir yönetim aracı olarak ele almaya başlamışlardır.⁵³

1980’lerde Avrupa ve ABD’de hız kazanan şirket ele geçirmeleri ve birleşmeleri, markanın, değerinin korunması gereken bir varlık olarak şirketler tarafından ciddiye alınmasında ve marka değerini ölçme konusundaki çalışmaların ortaya çıkmasında büyük rol oynamıştır. Bu yıllarda meydana gelen şirket ele geçirmeleri ve birleşmelerinde şirketler için bilanço tutarlarına göre yapılan değerlemelerin çok üstünde bedeller ödenmiş, bu bedellerin maddi olmayan varlıklar, özellikle de markalar için ödendiği ifade edilmiştir. Örneğin, 1988 yılında Philip Morris, Kraft Foods’u 12,9 milyar \$’a satın alırken bunun 11,6 milyar \$’ının maddi olmayan varlıklar, özellikle de markalar için ödendiği açıklanmıştır. Buda marka değerinin rekabet açısından ne kadar önemli olduğunu göstermektedir.⁵⁴

Markanın finansal olarak değerini bilememek hem marka alım-satımları sırasında ödenecek bedelin hesaplanmasına yönelik olarak zorluklara hem de işletmelerin marka sermayesinin temel finansal tablolarda yer alamamasına sebep olmaktadır. Marka değerinin ölçülmesi gün geçtikçe önem kazanan bir konudur. Markanın ve diğer maddi olmayan varlıkların değeri, sahip olunan diğer fiziksel varlıkların değerini aştığında, işletmenin piyasadaki gücünün gerçekçi olarak hesaplanabilmesi için marka değerinin mutlaka bilinmesi gerekecektir. Günümüzde birçok işletmenin sahip olduğu markanın değeri, fiziki varlıklarının üzerinde değerlere ulaşmıştır. Marka değerini bilmek işletmelerin karar mekanizmalarına, finansal tablolarda görmek ise, işletme dışı çevrelere büyük yarar sağlamaktadır.⁵⁵

3.3.1 Markaların Alım Satımı

Markaların alım satımı 80’li yılların ortalarından itibaren daha önemli bir hale gelmiştir. Marka değerinin bilinmesine öncelikle bir markanın alım satımında ihtiyaç duyulmaktadır. Bu konuda dünyada birçok örnekle karşılaşmıştır. Örneğin Nestle, Rowntree’yi piyasa fiyatının tam 3 katına satın almıştır. Ayrıca Philip Morris’in

⁵³ Lindemann, **age**, 27.

⁵⁴ Yusuf Kaya, Marka Değerleme Metotları ve Bu Metotların Kullanımında Sermaye Piyasası Mevzuatı Açısından Çıkabilecek Sorunlar , (Sermaye Piyasası Kurulu Yeterlik Etüdü, 2002), 1.

⁵⁵ İlgüner, **age**, 173.

1998’de Kraft’ı devralmasında ödenen bedelin yüzde doksanı marka değeri için ödenmiştir. Bu örneklerden de görüldüğü gibi alım satım işlemlerinde ödenen bedellerde maddi olmayan varlıkların payları epeyce büyüktür.⁵⁶

3.3.2 Lisans Sözleşmeleri

Marka lisansı genel olarak lisans verenin lisans alana belirli bir sınai mülkiyet hakkından yararlanmanın devredildiği bir sözleşmedir. Burada marka sahibi, bir başka işletmeye, markasının kullanım hakkını vermektedir. Lisans verme, işletmeye yabancı malların kendi markası altında satışını sağlayan bir işlemdir. Böylece oturmuş bir markanın pozitif imaj öğeleri şimdiye kadarki ya da yeni üretilen ürün kategorisi çerçevesinde bir ürüne nakledilebilir. Lisans veren, lisans alana karşı ürün geliştirilmesi ve marka yönetimi bakımından bağlayıcı hükümlere sözleşmesinde yer verebileceği gibi, isterse marka pazarlamasının bir bölümünü veya ürün geliştirme bölümünü yine kendisine saklı tutabilir.⁵⁷

Marka lisansı verilmesinde bedel saptanır. Bu bedel hesaplanırken marka değerinin de bilinmesi gerekmektedir.⁵⁸ Marka değerini bilmek, böyle durumlarda marka sahibine önemli avantajlar sağlar. Markanın gücü, terk edilecek hakların özgün özelliği ve kapsama alanları, lisans süresi gibi önemli kararların alınmasında etkilidir.⁵⁹

3.3.3 Franchising

Franchising, ürün ve hizmet pazarlamasında bağımsız işletmeler arasında yapılan işbirliğinin bir türüdür. Franchising genel olarak tüketim malları, yüksek değerli dayanıklı tüketim malı kullanım araçları ve hizmetlerini kapsayabilir. Franchising’in kullanım alanları daha çok ticaret ve hizmet dalıdır. (Mc Donalds Restaurants zinciri, benzinlikler vs.) Franchising sözleşmelerinde ücret, marka değeri oranında olur. Marka değerinin bilinmesi ve yüksek marka değeri bu açıdan önem taşır.⁶⁰

⁵⁶ Yüksel, Mermod, **age**, 65.

⁵⁷ **age**, 70.

⁵⁸ **age**, 70.

⁵⁹ İlgüner, **age**, 174.

⁶⁰ Yüksel, Mermod, **age**, 71.

3.3.4 Marka Taklitçiliği ve Tazminat

Marka değerine ihtiyaç duyulan alanlardan biri de sınai mülkiyet haklarına tecavüz durumlarında söz konusu olan tazminatlardır. Markaya verilen zararın ölçülmesi gerekecektir.

Marka taklitçiliği, hukuken korunan bir sınai mülkiyete konu olan, yada sınai mülkiyet hakkı kurulmamış da olsa, markalı ürünün pazardaki bilinirliğinden yararlanmaya dönük, ürünlerin hedefli olarak taklit edilmesi anlamını taşır. Markanın taklit edilmesinin başlıca nedeni kendine özgü bir markanın konumlandırmasının masraf ve zamanından kaçınılmak istenmesidir. Bu durum kanunlarla da denetim altına alınmıştır.⁶¹

3.3.5 Markanın Değerinin Bilançoda Gösterilmesi

Bilanço düzenlenmesi açısından da marka değerinin bilinmesi gereklidir. Marka değerinin işletmede gösterilmesi ile işletmenin tümünün değeri daha net bir görüntü kazanmış olur. İşletme dışı çevrelerle olan bilgi akışının daha sağlıklı olması sağlanır.⁶²

3.3.6 Marka Yönetimi Stratejileri

Marka değeri, marka yönetimi stratejilerini de etkilemektedir. Marka değeri ölçülerek, pazarlama stratejileri ve marka yönetim politikaları sınanmış olur. Marka değeri, markanın hal ve gidişatını bilme ve böylece markanın finansal gelişmesini ve değişmesini zaman içerisinde izleyebilme imkanı verir. Bu fırsat markanın ve firmanın yararına olacak ayarlama ve düzenlemeler yapılabilir. Pazarlama yatırımlarının optimum seviyesini saptamada faydalanılır.⁶³

Marka yönetiminin etkin olabilmesi için, marka değerlerini etkileyen faktörlerin incelenmesi gerekir. Bu faktörler şunlardır:⁶⁴

⁶¹ **age**, 75.

⁶² İlgüner, **age**, 173.

⁶³ **age**, 174.

⁶⁴ Yüksel, Mermod, **age**, 84.

- Özellikle birden fazla ürünün aynı marka adıyla piyasaya sürüldüğü markalarda marka değeri ayrı bir kontrol aracı olarak görev yapar. Burada marka değeri uzun dönemde stratejik bütçe rakamlarının konulmasında yönlendirici rol oynar.
- Marka değerinin korunması ya da yükseltilmesi marka yönetiminin önemli görevleri arasında yer alır.
- Rakiplerin pazara giriş imkanlarının engellenmesinde de marka değeri önemli bir araçtır. Özellikle gelişmiş ekonomilerde pazara yeni bir markanın kabul ettirilmesi son derece masraflı bir çabadır. Buna karşılık markalı mallar, bu nisbi monopol durumundan dolayı pazara göre daha yüksek olan ürün fiyatlarını kabul ettirebilecek durumdadırlar.
- Ticari şirketler, değerli markalara belirli liste yeri ya da plasman imkanlarını açık tutarlar. Çünkü bilinir ki, güçlü markaların arkalarında büyük ve önemli müşteri kitleleri vardır. Güçlü markanın üreticisi büyük ticari işletme ve süper marketlere karşı belirli pazarlık gücünü elinde tutar.

3.3.7 Marka Finansmanı

Marka değerinin bilinmesi sermaye piyasası ve diğer finans çevreleri için önem taşımaktadır. Marka değeri artarsa hisse sahibinin de kazancı artar, hisselerinin değeri artar. Ayrıca, bankacılar için marka değeri, birinci derecede bir kredibilite ölçөгüdür. Halka arzlarda önemli bir destek unsuru olarak kullanılabilir. Finansman kaynakları sağlamada ve borçlanma isteklerinde marka sahibinin elini güçlendirecek bir faktör olarak kullanılabilir. ⁶⁵

3.3.8 Vergi Planlaması

Geçmişte birçok şirket, markalarının küçük bir ücret karşılığında veya ücretsiz olarak kullanımına izin vermişlerdir. Ancak, markaların büyüyen gücü sayesinde, markalar için ödenen royalti oranlarında artışlar yaşanmaya başlamıştır. Bu durum vergi otoritelerin alarına geçirmiş markaların kullanımı için ödenen ücretler incelemeye

⁶⁵ İlgüner, **age**, 174.

alınmıştır.⁶⁶ Bazı vergi otoriteleri, marka değerini veya markanın kullanımı için ödenen royalti bedelini talep etmekte ve bunları firmanın piyasadaki gerçek değerine dair kanıt olarak görmektedirler.⁶⁷

3.4 Markanın Muhasebe Uygulamalarındaki Yeri

1980'lerin sonlarındaki marka alım dalgası, maddi olmayan duran varlıkların ne kadar yüksek oranda olduğunu ve birçok muhasebe standardının yetersiz kaldığını göstermiştir. Bu dönemde gerçekleşen Nestle'nin Rowntree'yi satın alması, United Biscuits'in Keebler'i satın alması ve daha sonra tasfiyesi gibi işlemler maddi olmayan varlıkların bilançoda gösterilmesi konusuyla ilgili tartışmalara yol açmıştır.⁶⁸

Devlet, yatırımcılar, kredi verenler, çalışanlar gibi işletme ile ilgili birçok çıkar grubu işletme hakkında karar verebilmek (yatırım yapmak, kredi vermek, vergi almak vs.) için işletmenin finansal durumu, faaliyet sonuçları ve işletmeyle ilgili diğer hususların yer aldığı finansal tabloları incelemek isteyecekler ve kararlarını buna göre şekillendireceklerdir. İşte bu grupların bilgi ihtiyacının doğru bir şekilde karşılanabilmesi için, işletmenin bir bütün olarak değerlendirilerek hem maddi hemde maddi olmayan varlıkların gerçek değerleriyle mali tablolarda sunulması gerekmektedir. Muhasebe sisteminde işletmeler, sahip oldukları maddi olmayan varlıkların bir kısmını ölçüp aktifleştirmekte bir kısmını gider olarak kaydetmekte, bir kısmı ise ölçülememekte ve finansal tablolara yansıtılamamaktadır. Tek Düzen Hesap Planına bakıldığında markayla ilgili doğrudan bir hesap yer almamaktadır.⁶⁹

1 Ocak 1994 tarihinden itibaren yürürlüğe giren Tekdüzen Hesap Planında Maddi Olmayan Duran Varlıklar 26 numaralı hesap sınıfında yer almaktadır. Hesap Planı açıklamalarında, Maddi Olmayan Duran Varlıklar “Herhangi bir fiziksel varlığı bulunmayan ve işletmenin belli bir şekilde yararlandığı veya yararlanmayı beklediği

⁶⁶ “Current Practice in Brand Valuation”, Brand Finance Plc
<http://www.mendeley.com/research/current-practice-brand-valuation/#> [10.02.2011].

⁶⁷ Peter Doyle, **Value-Based Marketing: Marketing Strategies For Corporate Growth and Shareholder Value**, (West Sussex: John Wiley&Sons, 2008) , 255.

⁶⁸ Lindemann, **age**, 30.

⁶⁹ Filiz Aygen, “Marka Değeri ve Muhasebesi”,
<http://web.sakarya.edu.tr/~kaymakci/makale/markadegeri.pdf> [24.08.2011].

aktifleştirilen giderler ile belli koşullar altında hukuken himaye gören haklar ve şerefîyelerin izlendiği hesap grubudur” şeklinde açıklanmıştır.

Tekdüzen Hesap Planı içerisinde marka, 26 numaralı Maddi Olmayan Duran Varlıklar Hesap sınıfının altında 260 numaralı Haklar sınıfına dahil olmaktadır.

260 numaralı Haklar sınıfı, “İmtiyaz, patent, lisans, ticari marka ve ünvan gibi bir bedel ödenerek elde edilen bazı hukuki tasarruflar ile kamu otoritelerinin işletmeye belirli alanlarda tanıdığı kullanma, yararlanma gibi yetkiler dolayısıyla yapılan harcamaları kapsar.” şeklinde açıklanmaktadır.⁷⁰

Günümüzde yaygın bir kullanım alanı bulan uluslararası muhasebe standartlarından maddi olmayan duran varlıklara ilişkin 38 nolu standarda göre yalnızca edinilen ya da devralınan marka değerlerinin bilançolarda gösterilmesine izin verilmiştir. Belirli bir ömre sahip olan varlıkların amortisman yolu ile itfa edilmesi öngörülmüş iken sınırsız ömre sahip olduğu düşünülen markaların değer düşüklüğü testine tabi tutulması uygun bulunmuştur. "Varlıklarda Değer Düşüklüğü" adı ile yayımlanan 36 nolu standart çerçevesince yapılacak bu işleme göre; test sonucu bulunan değer ilk değerlendirme ile aynı veya bu değerden daha yüksek ise bilançodaki aktif değeri aynı kalmaktadır. Test sonucunda ulaşılan değer daha düşük ise aktifin defter değeri aynı ölçüde azaltılması gerekmektedir.⁷¹

Ülkemizdeki mevzuata göre de ancak edinilen ya da devir alınan markalar edinim değerleri ile bilançolarda yer almakta, firma tarafından yaratılan marka değerleri bilançolarda bir varlık olarak gösterilememektedir. Çok yüksek marka değerine sahip firmaların bilançolarında bu değeri gösterememiş olması mali tablolardan yararlanmak isteyenler için büyük bir bilgi eksikliğine neden olmaktadır. Ayrıca markaları edinen ya da devir alan firmalar karşısında sermaye piyasalarında rekabet şansı daha düşüktür.⁷²

⁷⁰ İsmmno Mevzuat Serisi, **Muhasebenin Temel Kavramları ve Tekdüzen Hesap Planı**, İstanbul 2005, 142.

⁷¹ Ali İldir, “Marka Değerlemesi ve Marka Değerinin Bilançolarda Gösterilmesi”, **Analiz Dergisi**, c.5, s.14, (2005): 44.

⁷² **age**, 44.

İngiltere, Fransa, Avustralya ve Yeni Zelanda gibi ülkelerde ise, edinilen markaların değerlerini bilançolarına maddi olmayan duran varlık olarak tanımlamak mümkündür. Daha sonra markaların maddi olmayan duran varlık olarak tanımlanması muhasebe uygulamalarında bir belirsizlik yaratmıştır. Firmalar, marka değerini bilançoda göstermeye teşvik edilmese de böyle bir engelleme de yapılmamıştır. 80'lerin ortalarında İngiltere'de Reckitt&Colman satın aldığı Airwick firmasının marka değerini bilançosuna koymuş ardından Grand Metropolitan firması satın aldığı Smirnoff markası için aynı işlemi yapmıştır. Aynı zamanda bazı gazetelerde bu akıma dahil olmuştur.⁷³

Marka değerlemenin muhasebe uygulamalarında önemi, son zamanlarda fark edilmiştir. 1980'li yılların ortalarında Interbrand danışmanlık şirketi ilk marka değerlendirme hizmetini Rank Hovis McDougall (RHM) firması için yapmıştır.⁷⁴

1980'li yılların sonlarında, edinilen marka değerlerinin bilançolarda kayda alındığı gibi, firmalar tarafından da yaratılan markaların bilançolarda gösterilmesi istenmiştir. 1988 yılında İngiltere'nin önde gelen büyük gıda firması Rank Hovis McDougall (RHM), Goodman Fielder Wattie (GFW) tarafından yapılan istenmeyen alım teklifi karşısında, markalarının değeri ile kendini savunmayı başarmıştır. RHM'in savunma stratejisi, marka portföyünün değerini kanıtlamayı içermektedir. Bu marka değerlemesi, bağımsız olarak yapılan ilk marka değerlemesidir. Böylece marka değerinin sadece markanın elde edilmesinde değil, firma tarafından yaratıldığında da belirlenebileceği görülmüştür. RHM, GFW firmasının istenmeyen alım teklifine karşı koyduktan sonra, 1988 yılındaki bilançosunda maddi olmayan duran varlıklar hesabının altında kendi yarattığı ve edindiği markaları kayıt altına almıştır.⁷⁵

1989 yılında Londra Menkul Kıymetler Borsası RHM'nin devralmalar sırasında hissedar onayları için yapılan sınıf testlerinde maddi olmayan duran varlıkların da dahil edilmesini onaylamıştır. Bu olay büyük firmalar üzerinde marka değerinin bilançolarda gösterilmesi akımını yaratan itici bir güç olmuştur.⁷⁶

⁷³ Lindemann, **age**, 30.

⁷⁴ Seetharaman, **age**, 244.

⁷⁵ Lindemann, **age**, 30.

⁷⁶ **age**, 30.

Günümüzde, LVMH, L'Oréal, Gucci, Prada ve PPR dahil olmak üzere birçok firma, marka değerini yatırımcı ilişkileri aracı olarak ve bir finansal performans göstergesi olarak bilançolarında kayıt altına almışlardır.⁷⁷

Muhasebe standartları açısından, İngiltere, Avusturalya ve Yeni Zelanda edinilen markaların bilançoda gösterilmesi ve şerefiyenin nasıl konumlandırılacağı konusunda kuralların konulmasına öncülük etmişlerdir. Tüm bu muhasebe standartlarının temel hükümleri gereğince, edinilen şerefiyenin bilançoda aktifleştirilmesi ve faydalı ömrüne göre amorti etmek gerekmektedir. Ancak marka gibi sonsuz ömrü olan maddi olmayan duran varlıklar amortismanına tabi tutulmazlar. Bunun yerine firmalar yıllık değer düşüklüğü testi uygulamaktadırlar. Bilançodaki değer, önceki değerler ile aynı veya daha yüksek ise, varlık değeri aynı kalır. Ancak önceki değere daha düşük bir değer hesaplanırsa, varlık düşük değerde yazılır.⁷⁸

3.5 Marka Değerleme Yöntemleri

Finansal değerler, marka ve diğer maddi olmayan varlıklarla iç içedir. Ancak 1980'lerin sonlarında belirli markaların değerini anlamak ve değerlendirmek için marka değerlendirme yöntemleri ortaya çıkmıştır. Markayı artık ayrı bir değer olarak değerlemek yaygın hale gelmiştir. Muhasebe, transfer fiyatlandırması, lisans anlaşmaları, şirket birleşmeleri, satın almalar ve değer-tabanlı yönetim ile ilgili olanlar için, marka değerlendirme günümüzde iş dünyasında önemli bir rol oynar.⁷⁹

Hisse senetleri, tahviller, emtia ve emlak gibi diğer varlıkların aksine, markalar için değerlerini karşılaştırılabilecek aktif bir pazar yoktur ve geçerli bir yaklaşıma ulaşmak için, bir dizi marka değerlendirme yöntemleri geliştirilmiştir.⁸⁰

Şu an kullanılmakta olan marka değerlendirme yöntemleri, subjektif birçok varsayıma dayanmakta ve birbirlerinden çok farklı sonuçlar verebilmektedirler. Örneğin, 2000 yılında Semion danışmanlık şirketi BMW markasının değerini \$6,43 milyar olarak tespit ederken, danışmanlık şirketi Interbrand aynı marka için \$13 milyar değer

⁷⁷ Lindemann, **age**, 30.

⁷⁸ **age**, 30.

⁷⁹ **age**, 34.

⁸⁰ **age**, 34.

belirlemiştir. Ülkemizde boya sektöründe faaliyet gösteren halka açık bir şirketin sahip olduğu bir marka için uluslararası bir denetim şirketi tarafından hazırlanan değerlendirme raporunda, aynı markanın değeri 3 değişik değerlendirme metoduyla 5, 33 ve 71 milyon \$ olarak belirlenmiştir.⁸¹

Marka değerlendirme yöntemleri; finansal yöntemler, markayı kavramsal olarak inceleyen yöntemler ve danışmanlık firmaları tarafından geliştirilen marka değerlendirme yöntemleri olmak üzere üç bölümde incelenmiştir.

3.5.1 Finansal Yöntemler

Uluslararası Değerleme Standartları maddi olmayan duran varlıklar için değerlendirme yaklaşımını 3 grupta incelemektedir. Bunlar pazar (emsal ile karşılaştırma) yaklaşımı, gelir yaklaşımı ve maliyet yaklaşımıdır.

Pazar yaklaşımı, maddi olmayan varlığı, pazarda daha önce satışı yapılmış emsalleri ile karşılaştırarak varlığa değer biçmektedir. Gelir yaklaşımı, gelecekte elde edilecek nakit akımlarının bugünkü değerine indirmenmesi ile değerlendirme sağlamaktadır. Maliyet yaklaşımında ise, maddi olmayan varlık için bugüne kadar yapılan harcamalar ve değiştirme maliyetleri ile varlığın değeri hesaplanmaktadır.⁸²

3.5.1.1 Maliyete Dayalı Marka Değerleme Yaklaşımı

Maliyete dayalı marka değerlendirme yöntemleri, marka için yapılan tüm maliyetleri göz önüne alarak marka değerini hesaplamaktadır. Bu yaklaşıma göre marka değeri tarihi maliyet yaklaşımı ve değiştirme maliyeti yaklaşımı olmak üzere 2 şekilde hesaplanmaktadır.

Tarihi maliyet yaklaşımı; marka için yapılan geliştirme maliyetleri pazarlama harcamaları, reklam ve iletişim harcamaları gibi tüm harcamaları ele alır. Bu maliyetler geçmişe ait mali tablolardan kolaylıkla elde edilebilmesine rağmen bu yöntemin pek çok zayıf özellikleri vardır.⁸³

⁸¹Kaya, 2002, 1.

⁸² Sermaye Piyasası Kurulu, **Sermaye Piyasasında Uluslararası Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ (Seri: VIII, No: 45)**, 100.

⁸³ Kapferer, **age**, 517.

Günümüzde var olan Coca Cola, Danone, Lacoste, Yves Saint Laurent gibi birçok markanın tarihi çok eski zamanlara dayanmaktadır. Örneğin Coca Cola'nın tarihi 1887'ye dayanmaktadır. Ancak hesaplama yapılırken bu gibi markaların geçmişe dönük verilerine ulaşmanın zorluğu ile birlikte yapılan harcamaların günümüzdeki marka değerlerinde etkili olduğunu söylemek güçtür. Ayrıca yapılan hangi maliyetlerin değerlemeye alınacağı tam olarak belirgin değildir. Örneğin yapılan pazarlama harcamalarının bir kısmı, satışları artırırken, diğer kısmı markanın bilinirliğini artırarak gelecek satışlara yönelik bir yatırımdır.⁸⁴

Bir marka oluştururken, uzun vadeli yatırımın büyük bir kısmı nakit harcama değildir ve hesaplara yansımayaabilir. Bu yatırımlar sıkı kalite kontroller, birikmiş know-how, özel uzmanlık, personel katılımına yapılabilir. Örneğin, Rolls Royce gibi markaların hesaplarına bakıldığında reklam harcamalarına dair hiçbir iz yoktur, ancak Rolls Royce dünya çapında bilinen bir markadır.⁸⁵

New Coke'un 1980'lerde ABD'de piyasaya girişine bakılırsa, Coca Cola New Coke'u piyasaya girişini desteklemek için yıllarca ar-geye yatırım yapmış, reklam ve tanıtımlar için birçok harcama yapmıştır. Ancak New Coke bu yatırımların karşılığını alalmamış ve pazar payını kaybetmiştir. Eğer bu marka tarihi maliyet yaklaşımı ile değerlendirseydi, marka değerinin arttığını gözlemlenirdi, ancak gerçekte marka değeri önemli ölçüde düşmüştür. Bu yaklaşımın en önemli zayıflığı çıktılardan girdilere odaklanmasıdır.⁸⁶

Bu yöntem, marka değerinin kaynağı pazarlama çalışmaları ve reklamlar olan markalar için uygundur. Rolls Royce ve St Michael (Marks & Spencer markası) gibi reklama yatırım yapmayan markalar için uygun bir değerlendirme yöntemi değildir.⁸⁷

Maliyete dayalı marka değerlendirmeleri, ticari bir ünvanı geliştirmenin maliyeti şimdiki değeriyle çok az benzerlik gösterdiğinden dolayı nadir kullanılmaktadır.⁸⁸

⁸⁴ Kapferer, **age**, 517.

⁸⁵ **age**, 517.

⁸⁶ Jon Miller, David Muir, **Business of Brands**, (Hoboken: John Wiley&Sons, 2005), 220.

⁸⁷ Kapferer, **age**, 514.

⁸⁸ İlgüner, **age**, 171.

Değiştirme maliyeti yaklaşımı ise, markanın çeşitli özellikleri dikkate alınarak (marka bilinirliği, deneme alımları yüzdesi, mutlak ve göreceli pazar payı, dağıtım ağı, marka imajı, yasal depolama kalitesi, kaç ülkede varlık gösterdiği gibi) marka ile eşdeğer yeni bir marka yaratılması halinde ödenecek bedeli temel alır.⁸⁹ Ancak karşılaştırılabilir bir marka bulmak neredeyse imkansızdır, çünkü markalar doğaları gereği eşsizdirler.⁹⁰ Değiştirme maliyeti yaklaşımı, son derece subjektiftir ve marka değerlendirilmesinde uzmanların görüşlerini almak gerekmektedir.⁹¹

Maliyet tabanlı yaklaşımlar, adından da anlaşıldığı gibi değerden ziyade maliyetler üzerinde odaklanmıştır ve geleceğe dair beklentileri hesaba katmayıp geçmişe dönük analiz yapar.⁹² Ancak Türkiye’de işletmelerin markalarını daha çok maliyete göre değerlemeye tabi tuttukları (%57,1) görülmektedir. Piyasa değerine göre değerlendirme yapan işletmelerin oranı ise %48,6’dır. Menkul kıymetler borsasına göre değerlendirme yapan işletmelerin oranı ise oldukça düşüktür (%8,6). Dolayısıyla ülkemizde marka değerlendirme yaklaşımlarının daha çok maliyet ve piyasaya göre yapıldığı söylenebilir.⁹³

3.5.1.2 Pazar Değerine Dayalı Marka Değerleme Yaklaşımı

Marka değerinin pazar değeri temelli olarak hesaplanmasında, markanın faaliyette bulunduğu piyasada benzer özelliklere sahip ve değeri tespit edilmiş diğer markalarla kıyaslama yöntemiyle marka değerinin belirlenebileceği varsayımına dayanmaktadır.⁹⁴ Bu metodun uygulanabilirliğinde iki önemli sorun vardır:⁹⁵

Öncelikle kıyaslama yapılacak marka piyasası bulunmamaktadır. Markalar sürekli alım satıma konu olan varlıklar değildirler. Piyasada marka alım satım işlemleri oldukça azdır. Ayrıca kıyaslama yapılacak firmanın, marka değeri tespit edilecek

⁸⁹ Kapferer, **age**, 514.

⁹⁰“Cost Based Brand Valuation”, Brand Directry Brand Finance, http://brandirectory.com/glossary/definition/cost_based_brand_valuation [17.09.2011].

⁹¹ Kapferer, **age**, 514.

⁹²Iain Ellwood,. **Essential Brand Book: Over 100 Techniques To Increase Brand Value** (London: Kogan Page Ltd., 2002), 204.

⁹³ Abdulvahap Baydaş, “Pazarlama Açısından Markanın Finansal Değeri ve Dış Ticaret İşletmelerinde Bir Uygulama”, **Bilig Türk Dünyası Sosyal Bilimler Dergisi**, c.7, s.42, (2007):136.

⁹⁴ E. Savaş Başcı, Marka Değerinin Tespiti ve İMKB’de Uygulama, (Doktora Tezi, Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2009), 67.

⁹⁵ Kapferer, **age**, 517.

firma ile aynı sektörde olması ve benzer özelliklere sahip olması gerekmektedir. Güncel zamanda alım satım işlemine konu olmuş benzer özelliklere sahip bir firma bulmak çok zordur.

Diğer önemli sorun ise markaların fiyatını alıcının belirlemesidir. Örneğin gayrimenkul piyasasına bakıldığında alıcı, piyasanın belirlediği fiyat üzerinden işlem yapmak zorundadır. Alıcı piyasayı direkt olarak etkileyemez. Oysa markalar için her alıcı kendi bakış açısı kendi beklentileri doğrultusunda bir fiyat belirler. Eğer alıcının marka hakkında düşünce ve amaçları bilinmeden, piyasada ödenen fiyatı referans olarak alınırsa, farklı bakış açıları tarafından verilen değer göz ardı edilmiş olur. Aslında marka için ödenen fiyat markanın değeri olmayıp, alıcı ile arasındaki etkileşimin değeridir. Örneğin Unilever tanınmış peynir markalarından biri olan Boursin'i, 100 milyon € ödeyerek satın almıştır. Bu marka alımındaki stratejik amaç ise, Unilever'in grubundaki markalara süpermarketlerde daha fazla raf alanı elde etmek istemesidir.⁹⁶ Büyük bir skandalla iflasa sürüklenen Londra'nın en eski bankası olan Barings, ING Bank'a 1€'ya devredilmiştir. Borçları ile birlikte devralınmasına rağmen, bu meblağ kesinlikle marka değerini yansıtmamaktadır.⁹⁷

3.5.1.3 Sermaye Piyasalarına Dayalı Marka Değerleme Yaklaşımı

Chicago üniversitesi profesörleri, Carol J. Simon ve Mary W. Sullivan tarafından geliştirilen bu yöntem, marka değerinin hesaplanmasında firmanın cari piyasa değerini temel alır.

Bu yöntemin uygulanması için, öncelikle firmanın cari piyasa değeri belirlenir. Firmanın menkul kıymetlerinin piyasa değerinin, firmanın maddi ve maddi olmayan varlıklarla ilişkilendirilen gelecekteki nakit akımlarının tahminini sağladığı varsayılır. Bu yaklaşım firmanın markadan kaynaklanan değerini diğer varlıklardan kaynaklanan değerlerden ayırt etmeyi amaçlamaktadır. Marka değeri 2 aşamada hesaplanır. Öncelikle firmanın menkul kıymetlerinin değeri maddi ve maddi olmayan

⁹⁶ Kapferer, *age*, 517.

⁹⁷ Ellwood, *age*, 204.

varlıklara ayrıştırılır daha sonra maddi olmayan varlıkların içinden marka değeri ayırt edilir.⁹⁸

Yönteme göre, borsa, markalarının gelecek müşterilerini yansıtarak bir firmanın fiyatını ayarlayacaktır. Yaklaşım hisse senedi değeri ve pay sayısının bir fonksiyonu olan firmanın piyasa değeri ile başlar. Maddi varlıkların değişim maliyetleri çıkartılır. Bilanço, maddi olmayan varlıklar üç bileşene bölünür: ⁹⁹

- Marka değeri
- Marka dışı etkenlerin değeri (Ar-Ge ve patentler gibi)
- Endüstri faktörlerinin değeri

Modeli tahmin etmek için, 638 firmanın borsa değeri (maddi varlıklarının değeri düşülerek) üç tip maddi olmayan varlığın göstergeleri ile bağdaştırılmıştır. Model halka açık firmalar seviyesinde işlemektedir.¹⁰⁰

Hisse senetlerinin fiyatlarına bağımlı olması nedeniyle fiyatlarda meydana gelecek değişimler marka değerini de değiştirecektir. Ayrıca bu yöntem birden fazla markası olan firmalar için uygulanabilir bir yöntem değildir çünkü firmanın sahip olduğu tüm markaların değerini hesaplamaktadır. Firmanın sahip olduğu markaların hisse senedi fiyatlarına olan etkisi ise ayrı ayrı ele alınarak tespit edilemez.¹⁰¹

3.5.1.4 Gelire Dayalı Marka Değerleme Yaklaşımları

Gelire dayalı marka değerlendirme yaklaşımları; fiyat primi yöntemi, royaltilerden kurtulma yöntemi, konjoint analiz yöntemi, hedonik marka değerlendirme yöntemi, Crimmins yöntemi ve Japonya Ekonomi Ticaret ve Endüstri Bakanlığı tarafından oluşturulan marka değerlendirme yöntemi ile gelecekte oluşacak nakit akışlarının bugüne indirgenmesi sonucu marka değerinin hesaplanmasını sağlamaktadır.

⁹⁸Carol J. Simon, Mary W. Sullivan, “The Measurement and Determinants of Brand Equity: A Financial Approach”, **Marketing Science**, c.12, s.1, (1993): 29.

⁹⁹ Aaker, **age**, 44.

¹⁰⁰ **age**, 44.

¹⁰¹ Kaya, 2002, 9.

3.5.1.4.1. Fiyat Primi Yöntemi

Fiyat primi yaklaşımı, bir markanın değer yaratarak o marka adının altında satılan ürünler için fiyat primi avantajı sağladığı varsayımına dayanır. Aynı kategorideki markasız ürünün fiyatı veya tüketicinin fiyat hassasiyeti araştırılarak fiyat primi tahmini yapılır. Markanın fiyat primi hesaplanır ve gelecek yıllara ait satış tahminleri yapılır. Satış tahminleri, markadan sağlanan fiyat primi ile çarpılır. Bu verilerle markanın nakit akışları hesaplanarak günümüze iskonto edilir.¹⁰²

Bu yaklaşımın temel eksikliği, markanın sadece fiyat primi sağlayarak değer yaratabileceği hipotezidir. Oysa markalar, üstün bir fiyat primi ve yüksek satış hacminin kombinasyonu ile değer oluştururlar. Örneğin lüks bir marka olan Louis Vuitton, çok yüksek fiyat primi sağlamasına rağmen satış hacmi oldukça düşüktür. Aynı şekilde Wal-Mart düşük fiyat primine rağmen yüksek satış hacmi sağlamaktadır. Bu tür markaların her ikisi için de fiyat primi yaklaşımı sağlıklı bir değerlendirme yapamamaktadır.¹⁰³

Bu yaklaşımla ilgili diğer eksiklikler ise, karşılaştırılacak ürünlerin her zaman var olmayışıdır. Chanel, Swheppes gibi markaların aynı kategoride karşılaştırılabilir örneği yoktur.¹⁰⁴

Ayrıca bu yaklaşım tüm markaların fiyat primi stratejisini uyguladığını varsayar. Ancak Swatch gibi birçok marka, ürünleri daha gelişmiş olmasına rağmen rekabetçi bir fiyat belirleyerek fiyat primi stratejisini uygulamazlar. Artan satışlar ve verimlilik gibi etmenlerle kar etmeyi amaçlarlar.¹⁰⁵

Bu yaklaşım maliyeti hesaba katmamaktadır. Rakipleri karşısında fiyat primi yaratması, maliyetler göz ardı edildiğinde anlamsızlaşmaktadır. Ünlü İngiliz Tasarımcı, Stella McCartney, satışlarında yüksek fiyat primi uygulamasına rağmen, bu durum yüksek maliyetleri karşılayamamış ve büyük kayıplara uğramıştır.¹⁰⁶

¹⁰² Joanna Seddon, “Returns On Brand Investmens Maximizing Financial Returns From Brand Strategy”, Ed. Bernd Schmitt, David L. Rogers, **Handbook On Brand and Experience Management** (Cheltenham: Edward Elgar, 2008), 241.

¹⁰³ **age**, 241.

¹⁰⁴ Kapferer **age**, 517.

¹⁰⁵ **age**, 517.

¹⁰⁶ Miller, Muir, **age**, 220.

Ayrıca bu değerlendirme sırasında karşılaştırma olarak alınacak markasız ürün tanımlaması zorlaşmaktadır. Örneğin perakende markaları markasız ürünlere yakın bir fiyat stratejisi uygulamaktadırlar. Ancak bu markalarda da İngiltere'deki Tesco markası, Fransa'daki Carrefour gibi güçlü markalar bulunmaktadır. Perakende markalarının değerlemede kullanılması yanlış hesaplamalara yol açabilir.¹⁰⁷

3.5.1.4.2. Royaltilerden Kurtulma Yöntemi

Royaltilerden kurtulma yöntemi, markaya sahip olunmayıp, markanın kullanımı karşılığında marka sahibine ödenen royalti bedelini temel almaktadır. Markanın kullanımı için yapılacak royalti ödemeleri belirlenerek, markaya sahip olunmakla, tasarruf edilen tutar belirlenmektedir. Royalti oranı genellikle satışların belli bir oranı olarak hesaplanmakta ve geleceğe dönük olarak tahmin edilen satışlara uygulanmaktadır. Gelecek yıllarda ödeneceği tahmin edilen royalti bedelleri günümüze iskonto edilerek, royalti ödemelerinin güncel değerleri hesaplanır. Bu değer marka değerini vermektedir.¹⁰⁸

Royaltilerden kurtulma metodu, marka değeri hesaplamalarında en çok kullanılan metoddur. Uygulanmasının kolay olması ve kamuya açık bilgiler sayesinde karşılaştırmalara olanak sağlayan yaklaşım vergi otoriteleri ve mahkemelerce de kabul görmüştür.¹⁰⁹ Birçok danışmanlık firması marka değerlemesi yaparken bu yöntemi kullanmaktadır. Bu metodun tüm dünyada tanınırlığı, vergi makamları tarafından kabul edilirliliği bu yöntemin yaygınlaşmasında etkin rol oynamıştır.¹¹⁰

Bu modelin yaygın olarak kullanılmasına rağmen pek çok eksik yönü olduğu ifade edilmektedir.

Bu yöntem kullanılarak yapılan marka değerlendirme hesaplamalarında en zor aşama royalti oranının belirlenmesidir. Sektörlerde kullanılan royalti oranları çoğunlukla sektördeki lisans anlaşmaları incelenerek belirlenmektedir. Bu anlaşmalara

¹⁰⁷ age, 220.

¹⁰⁸ Kaya 2002, 9.

¹⁰⁹ Leslie de Chernatony, Malcolm McDonald, Elaine Wallace, **Creating Powerful Brands**, 4. Bs. (Oxford: Butterworth-Heinemann, 2010), 461.

¹¹⁰ "The most valuable brands in Turkey" Capital, <http://www.capital.com.tr/the-most-valuable-brands-in-turkey-haberler/19569.aspx> [17.11.2011].

erişebilmek için, eksperler, geçmişe dönük royalti oranlarının bulunduğu veritabanını kullanmaktadırlar.¹¹¹

Değerlemeye esas alınacak royalti bedelinin tespitinde çıkabilecek bu sorunların yanı sıra, gelecekteki satışların tahmin edilmesi, tahmin edilen satış rakamlarının güncel değerlere getirilmesi için bir iskonto oranının belirlenmesi gibi subjektif unsurlar barındırması, royaltilerden kurtulma yönteminin güvenilirliğini azaltmaktadır. Gelecek yıllardaki satışlara ilişkin tahminlerin fazla iyimser veya kötümser olarak yapılması, iskonto oranının markanın ait olduğu şirketin ve markanın bulunduğu sektörün sahip olduğu riskler hesaba katılmadan belirlenmesi, markanın değerinin olması gerekenden yüksek ya da düşük çıkmasına neden olacaktır.¹¹²

3.5.1.4.3. Konjoint Analiz Yöntemi

Konjoint analiz yöntemi, istatistiksel olarak tüketicilerin farklı özelliklerinden dolayı ürüne atadığı önemi ve bu özelliklerin tüketicilerin tercihleri üzerindeki etkisini belirlemeyi temel alır.

Tüketicilere ürünün belirli bir özelliği için, diğer hangi özelliklerinden vazgeçebileceği sorulur. Yapılan araştırma ve deneylerle tüketicilerin ürünün hangi farklı özellikleri için tercih ettiği ve marka için istekli olarak yaptıkları ödemeler analiz edilir. Bu analiz marka değerinin belirlenmesini sağlar.¹¹³

3.5.1.4.4. Hedonik Marka Değerleme Yöntemi

Hedonik marka değerlendirme yönteminde, fiyat ürüne ait özelliklerin fonksiyonu olarak tanımlanır. Marka, ürünün herhangi bir özelliği gibi fonksiyona katılır.

Hedonik fiyat analizi, ürünün karakteristik özelliklerinin fiyat üzerindeki etkilerini sayısal olarak belirler. Böylece marka da dahil olmak üzere her bir ürün

¹¹¹Gabriela Salinas, **The International Brand Valuation Manual: A Complete Overview And Analysis Of Brand Valuation Techniques, Methodologies And Applications**, (West Sussex: John Wiley& Sons, 2009), 73.

¹¹² Kaya, 2002, 10.

¹¹³ Salinas, **age**, 67.

karakteristiğinin fiyat üzerindeki etkisi sayısal olarak ayırt edilebilir. Böylece markadan kaynaklanan fiyat avantajı belirlenerek marka değerine ulaşılır.¹¹⁴

3.5.1.4.5. Crimmins Yöntemi

James C. Crimmins tarafından önerilen model, tüketicinin bakış açısını ele alarak markanın yarattı değeri 3 boyutta inceler.¹¹⁵

- Markanın yarattığı katma değer miktarı
- Markanın yarattığı katma değer genişliği
- Markanın yarattığı katma değer içeriği

Markanın yarattığı katma değer içeriği, marka tarafından sunulan belirli özelliklerdir. Güvenilirlik gibi satın alma sürecinde gözlemlenemeyen ancak markaya değer katan özelliklerdir. Markanın yarattığı katma değer genişliği ise, markanın ürün kategorisinin genişliğini ifade eder.¹¹⁶

Crimmins, içerik boyutunun çoğu zaman ölçüldüğünü ancak genişlik ve miktar boyutunun nadiren incelendiğini dile getirmiş ve böyle bir yaklaşım geliştirmiştir. Crimmins, benzer özelliklere sahip iki ürün arasındaki seçimde, tüketiciler için fiyatın etken olduğunu ve markanın sağladığı katma değer miktarının, markalı ürün ile rakip ürünün fiyatlarını oranlayarak elde edilebileceğini belirtmektedir. Böylece markanın yarattığı katma değer rakip ürüne göre bağlı olarak hesaplanabilmektedir. Öncelikle, benzer özelliklere sahip ürünlerin fiyatları sabit tutularak, hedef markanın fiyatlamasında değişiklikler yapılır. Hedef markanın fiyatları azaltılıp artırılarak, tüketicilerin tutumları izlenir. Tüketicinin fiyat hassasiyeti gösterdiği, hedef marka ile diğer ürünler arasında seçim yapılamayan fiyat aralıkları belirlenir ve oranlama yapılır.

Genişlik boyutuna bakıldığında, firma yeni bir ürün kategorisine girdiğinde, ürünlere sadece markanın sağladığı katma değer incelenir.¹¹⁷

¹¹⁴ age 68.

¹¹⁵James C. Crimmins, “Better Measurement and Management Of Brand Value”, **Journal Of Advertising Research**, c.40, s.6, (2000):141.

¹¹⁶age, 141.

¹¹⁷age, 143.

3.5.1.4.6. Japonya Ekonomi Ticaret ve Endüstri Bakanlığı Tarafından Oluşturulan Marka Değerleme Yöntemi

Japonya Ekonomi Ticaret ve Endüstri Bakanlığı tarafından oluşturulmuş olan marka değerlendirme yöntemi, 2002 yılında Dr. Yoshikuni Hirose'nin başkanlığında yapılan Marka Değerleme Komite Raporunda (Hirose Report) sunulmuştur.¹¹⁸ Bu yöntem, uygulama kısmında yapılan çalışmalarda “Hirose Yöntemi” şeklinde ifade edilmiştir.

Yöntem marka değerini üç değişkenin fonksiyonu olarak tanımlamaktadır. Bu değişkenler, prestij değişkeni, sadakat değişkeni ve genişleme değişkenleridir. Bu değişkenler marka yoluyla firmanın rakiplere karşı sağladığı avantajı ve bu avantajın mevcut ve gelecekteki nakit akımlarında sağladığı yükselmeyi incelemektedirler.¹¹⁹

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

Prestij Değişkeni (PD), marka tarafından sağlanan fiyat avantajıdır. Diğer bir deyişle prestij değişkeni markalı ürünlerin rakiplerle karşılaştırıldığında daha yüksek fiyata satılabilme yeteneğini açıklamaktadır.¹²⁰

$$PD = \text{Fazla Kar Oranı} \times \text{Marka Yatırım Oranı} \times \text{Satılan Malın Maliyeti}$$

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

S: Satışlar

S*: Karşılaştırma yapılan firmanın satışları

C: Satılan malın maliyeti

C*: Karşılaştırma yapılan firmanın satılan malın maliyeti

A: Reklam ve promosyon giderleri

OE: Faaliyet giderleri

¹¹⁸ The Ministry of Economy, Trade and Industry The Government of Japan, **The Report of the Committee on Brand Valuation**, (2002), 5.

¹¹⁹ **age**, 10.

¹²⁰ **age**, 67.

Fazla kar oranı satışların maliyeti başına düşen her bir satış miktarı temel alınarak hesaplanmaktadır. Fazla kar oranı ayrıca ürünler arasındaki birim fiyat farklılıklarını göstermektedir. Prestij değişkeni, fiyat primi avantajı olmayan bir firma baz alınarak hesaplama yapılmaktadır. Komite tarafından karşılaştırma yapılacak firma aynı sektörde faaliyet gösteren satışların maliyeti başına düşen her bir satış miktarı (S/C) oranı en düşük firma olarak tanımlanmıştır.¹²¹

Marka yatırım oranı, marka için yapılan maliyetlerin toplam işletme maliyetleri içindeki oranını hesaplamaktadır. Ancak tüm firmalarda marka için yapılan maliyetlerin ayırt edilememesi sonucu, bu oranın hesaplanmasında marka tanınırlığında önemli rol oynayan reklam ve promosyon giderlerinin faaliyet giderlerine oranının (A/OE) alınması uygun görülmüştür. Prestij değişkeni ile yapılan hesaplamalarda, geçmiş verilerin de önemli olduğu göz önüne alınarak, toplam piyasa değeri ile en yüksek korelasyonu veren son 5 yılın verilerinin alınması uygun görülmüştür.¹²²

Sadakat değişkeni (SD), markaya sadakati yüksek müşteriler sayesinde markanın uzun vadede istikrarlı satış yapabilme kapasitesini ifade etmektedir. Sadakat ve prestij değişkenleri, marka ile müşteri ilişkisinin miktar ve fiyat etkisiyle nakit akışına yansımaları göstermektedir.¹²³

$$SD = \frac{\mu_c - \sigma_c}{\mu_c} = 1 - \frac{\sigma_c}{\mu_c}$$

σ_c : Son 5 yıldaki satılan malın maliyetlerinin standart sapması

μ_c : Son 5 yıldaki satılan malın maliyetlerinin ortalaması

σ_c/μ_c : Volatilite oranı

Sadakat değişkeni hesaplamalarında, pazar payındaki rakamsal büyüklüğün istikrarı temel alınmıştır. Bu sebeple satılan malın maliyetlerindeki son 5 yıllık istikrar sadakat değişkeni olarak hesaplanmıştır.

¹²¹ age, 69.

¹²² age, 81.

¹²³ age, 72.

Genişleme değişkeni (GD), güçlü bir markanın tanınırlığı üzerinde durmaktadır. Markanın kendi sektörü dışında farklı alanlarda ve farklı coğrafi bölgelerde ne kadar etkin olduğunu, markanın genişleme kapasitesini ölçmektedir.¹²⁴

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

SO: Yurtdışına yapılan satışlar

SX: Firmanın ana faaliyet konusu dışındaki gelirleri

Genişleme değişkeninin hesaplanmasının ilk kısmında yurt dışına yapılan satışlardaki büyüme hızı ikinci kısımda ise, firmanın ana faaliyet konusu dışı gelirlerindeki büyüme hızı hesaplanmaktadır. Bu değişkenin hesaplanmasında firmanın son 3 yıllık verileri hesaba katılmaktadır.

Genişleme değişkeninin hesaplanmasında yurt dışına yapılan satışlardaki büyüme hızı ve firmanın ana faaliyet konusu dışı gelirlerindeki büyüme hızı en az 1 olması gerekmektedir. Büyüme hızlarından herhangi birinin 1'in altında olduğu görüldüğünde marka değerine bir katkısı olmadığı varsayılarak genişleme değişkeni 1 olarak alınmaktadır.¹²⁵

3.5.2 Marka Değerinin Kavramsal Olarak Değerlenmesi

Markaların performansını değerlendirmek için tüketici araştırması kullanan marka değeri modelleri vardır. Bu modeller markalara mali bir değer eklemeyi, onun yerine, markaların tüketici davranışları ve tutumlarının markanın ekonomik performansı üzerindeki etkilerini ölçerler. Bu modellerin gelişmişliği ve karmaşıklığı farklılık gösterse de, hepsi tüketicilerin algıları satın alma davranışı üzerindeki etkisini ölçmeye ve yorumlamaya yöneliktir. Bu modeller geniş bir yelpazede farklı bilinç düzeyleri, bilgi, yakınlık, ilgi, özel görüntü nitelikleri, satın alma bedeli, tercih, memnuniyet ve tavsiye gibi algısal ölçümleri içerir. Bazı modeller, pazar payı ve göreceli fiyat gibi davranışsal ölçümleri de modele eklemektedir. Ancak, bu

¹²⁴ age, 74.

¹²⁵ Lindemann, age, 34.

yaklaşımlar, ar-ge, tasarım gibi diğer etkili faktörleri arasında ayırım yapamaz. Bu nedenle belirli pazarlama göstergeleri ve markanın finansal performans arasında açık bir bağlantı sunmaz. Bu göstergelere göre güçlü bir marka, finansal ve hissedar değeri yaratmakta başarısız olabilir.¹²⁶

3.5.2.1 Aaker Modeli

Aaker'a göre marka değeri 5 bileşenden oluşmaktadır. Bunlar marka sadakati, marka bilinirliği, algılanan kalite, marka çağrışımları ve diğer tescilli marka varlıklarıdır.¹²⁷

Müşteri sadakati, müşterinin ne ölçüde memnun olduğunun, markaya ne kadar bağlı olduğunun bir göstergesidir. Sadık bir müşteri kitlesi pazarlama maliyetlerinin düşmesine olanak sağlayabilir ve dağıtım kanalında avantaj sağlayabilir.

Markanın bilinirliği, müşteriler için önemlidir. Tanınma hatırlanma ve zihinde öncelik gibi kriterler, mevcudiyet ve süreklilik için işaretlerdir. Etkinlik sponsorluğu, medyada görünürlük, sembol ile karşılaşma ve marka genişletmeleri bilinirliği arttırabilir.¹²⁸

Algılanan kalitenin yüksek olması; fiyatları, pazar payını ve yatırım getirisini arttırmaktadır. Yüksek kalite algısı yaratmak, yüksek kalite sunmak, önemli olan kalite boyutlarını saptamak, alıcıya neyin kaliteyi işaret ettiğini anlatmak ve kalite mesajını güvenilir bir biçimde iletmektir.¹²⁹

Marka çağrışımı, markaya zihinsel olarak bağlanan herhangi bir şeydir. Çağrışım, bilginin işlenmesini ve hatırlanmasını etkileyebilir, ayrışma noktası sağlayabilir, bir satın alma nedeni sunabilir, olumlu tutumlar ve duygular yaratabilir ve genişletmelerin temeli olarak işlev görebilir.¹³⁰

Patentler, alametifarikalar ve kanal ilişkileri ise diğer tescilli marka varlıklarını oluşturmaktadır. Örneğin bir alametifarika, marka değerini benzer bir isim, sembol ve paket kullanarak müşterilerin kafasını karıştırmak isteyebilecek rakiplerden

¹²⁶ age, 76.

¹²⁷ Aaker, age, 374.

¹²⁸ age, 374.

¹²⁹ age, 375.

¹³⁰ age, 375.

koruyabilir. Bir patent güçlü ve müşteri seçimi ile ilgili ise, doğrudan rekabeti önleyebilir. Bir dağıtım kanalı, marka performansı geçmiş yüzünden bir marka tarafından kontrol edilebilir.¹³¹

3.5.2.2 Keller Modeli

Keller, marka değerine müşteri bakış açısıyla yaklaşır. Modele göre markanın gücü, geçmiş deneyimlerine dayanarak müşterilerin marka hakkında öğrendikleri, hissettikleri gördüklerinin sonucudur. Keller marka değerini, marka bilgisiyle tüketicilerde oluşan ayırt etme etkisi olarak tanımlamaktadır. Tüketicilerin marka hakkında olumlu tutumları marka değerini arttırıcı etki gösterecektir.¹³²

Keller marka değerinin kaynağını marka bilgisi olarak görmekte ve marka bilgisinin 2 bileşenini şu şekilde açıklamaktadır:¹³³

- Marka Farkındalığı
- Marka İmajı

Keller'a göre marka farkındalığı, marka bilinirliği ve marka hatırlanırılığı bileşenlerinden oluşmaktadır. Marka bilinirliği, tüketicilerin daha önce deneyimi olan markayı diğer markalardan ayırt edebilmesidir. Marka hatırlanırılığı ise, tüketicinin ihtiyaç duyduğunda veya satın alma sürecinde ürün kategorisi görüldüğünde markayı tekrardan hatırlayabilmesidir. Marka farkındalığı, markalama sürecinde çok önemli bir bileşendir. Tüketiciler iki ürün arasında seçim yapmak zorunda kaldıklarında marka bilinirliği yüksek olan ürünü tercih edeceklerdir.¹³⁴

Marka farkındalığı, marka imajını oluşturan bileşenleri de etkilemektedir. Marka imajı yaratmak için markanın bilinirliği ve hatırlanması yüksek olmalıdır. Marka değeri yaratmak için ilk adım markanın tüketicilerin zihninde konumlandırılmasıdır. Ayrıca, marka farkındalığı tüketicileri satın alma sürecinde yönlendirmektedir. Marka imajı ise, marka çağrışımları yardımıyla tüketicide yaratılan algılardır. Marka imajı, pazarlama stratejileri ile oluşturulan güçlü, beğenilen ve benzersiz çağrışımlar

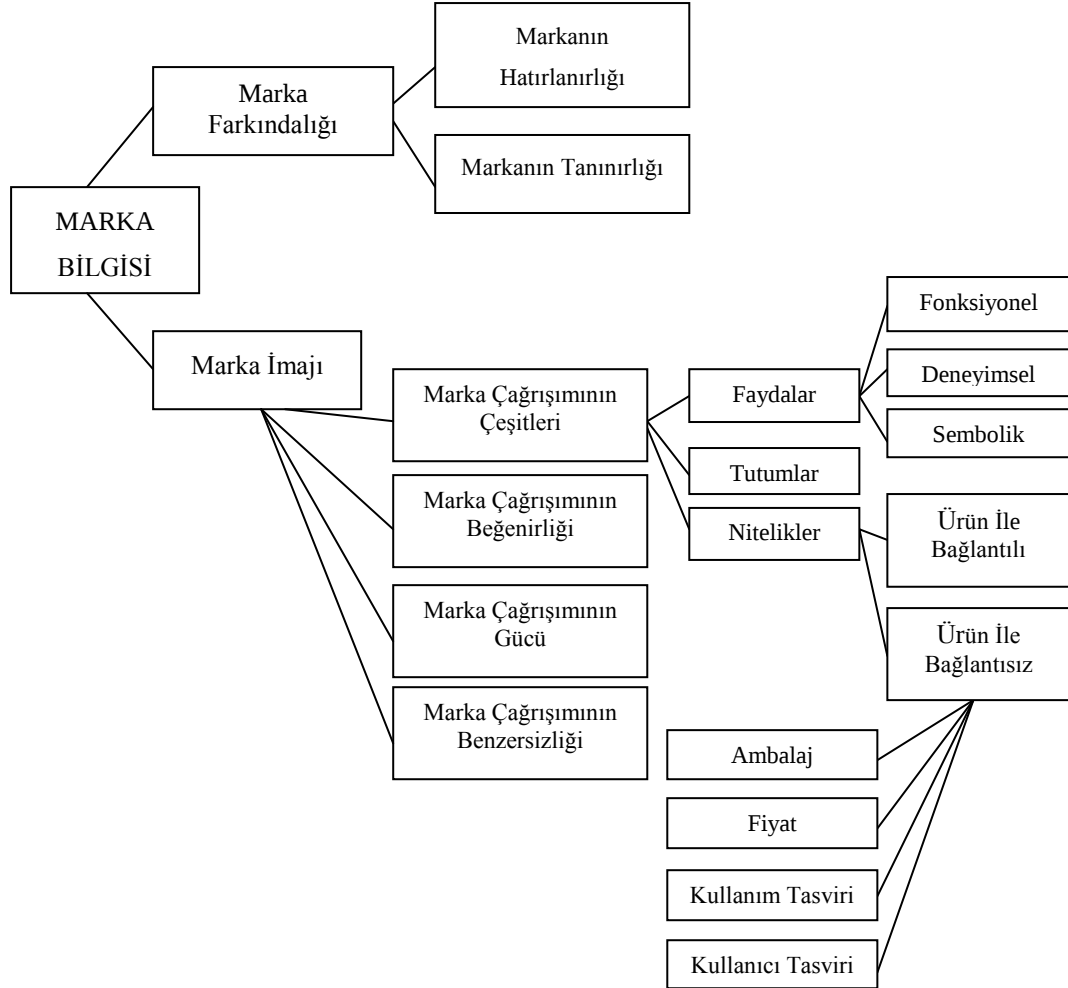
¹³¹ age 40.

¹³² Keller, 2003, 48.

¹³³ age, 48.

¹³⁴ Seetharaman, Nadzir, Gunalan age, 244.

ile markanın hafızalarda bağdaştırılmasını sağlar. Bu çağrışımlar sadece pazarlama aktiviteleri ile değil aynı zamanda, geçmişteki deneyimlerle, ağızdan ağza yayılmasıyla, markanın ismi, logosu, ülkesi, dağıtım kanalı, yer ve olaylar etkisiyle de marka ile bütünlük sağlar.¹³⁵



Şekil 3.2: Marka Bilgisinin Boyutları

Kevin Lane Keller, “Conceptualization, Measuring and Managing Customer-Based Brand Equity”, **Journal of Marketing**, c.57, s.1, (1993):7

¹³⁵ Keller, 2003, 56.

3.5.3 Danışmanlık Firmaları Tarafından Oluşturulan Marka Değerleme Yöntemleri

Marka değerlemenin gerekliliği, danışmanlık firmalarının bu konuya önem vermesini sağlamış ve danışmanlık firmaları tarafından birçok marka değerlendirme modeli oluşturulmuştur. Bu bölümde danışmanlık firmaları tarafından oluşturulan marka değerlendirme yöntemleri incelenecektir.

3.5.3.1 Interbrand Yöntemi

Interbrand Şirketi, marka danışmanlık şirketi olarak faaliyet göstermektedir.¹³⁶ Interbrand's Global Brand Scoreboard, Business Week tarafından her yıl yayınlanan, en iyi bilinen ve kapsamlı bir değerlendirmedir. Bu çalışmada 1 milyar dolardan daha fazla değeri olan 100 global marka sıralanmaktadır.¹³⁷

Tablo 3.1: Interbrand Modeline Göre Dünyadaki En Yüksek Marka Değerine Sahip İlk On Marka

Sıralama	Marka İsmi	Ülke	2011 yılı Marka Değeri (Milyar \$)
1	Coca Cola	A.B.D	71,861
2	IBM	A.B.D	69,905
3	Microsoft	A.B.D	59,087
4	Google	A.B.D	55,317
5	General Electric	A.B.D	42,808
6	Mc Donald's	A.B.D	35,593
7	İntel	A.B.D	35,217
8	Apple	A.B.D	33,492
9	Disney	A.B.D	29,018
10	HP	A.B.D	28,479

“2011 Ranking of the Top 100 Brands”, Interbrand, <http://www.interbrand.com/en/best-global-brands/best-global-brands-2008/best-global-brands-2011.aspx> [08.11.2011].

Değerleme metodolojisini geliştirmek amacıyla Interbrand 5 adımda değerlendirme yapmaktadır.¹³⁸

¹³⁶ “Interbrand Corporation Company Overview”, Bloomberg Businessweek, <http://investing.businessweek.com/research/stocks/private/snapshot.asp?privcapId=4950774> [28.09.2011].

¹³⁷ Miller, Muir, **age**, 223.

¹³⁸ **age**, 223.

1-Marka değerini etkileyebilecek faktörlerin tanımlanması

Interbrand bir marka değerinin belirlenmesi için anahtar olarak aşığıdaki yedi faktör tanımlamıştır: Bunların her biri marka değerini artırmak veya azaltmak için bir potansiyele sahiptir.¹³⁹

Piyasa liderliği: Markalar piyasaya payları oranında liderlik ederek, gelecekte daha istikrarlı kazanç sağlama eğilimindedirler.

İstikrar: Kendi kültürel dokuları içinde gömülü olan markalar İngiltere’de BBC ya da küresel olarak Coca Cola gibi, yıkımları engellemek için güvenli ve istikrarlı bir konumda duracaktırlar.

Pazar: Köklü veya büyümekte olan pazarlarda faaliyet gösteren markaların değeri, küçülen ya da istikrarsız pazarlara faaliyet gösteren markaların değerine göre daha büyüktür.

Uluslararası olma: Globalleşen markalar, kazançlarında daha istikrarlıdır ve pazar dalgalanmalarında daha az etkilenirler.

Trend: Uzun dönemde kazançları yükselme eğiliminde olan markaların, gelecekte de kazançlarının yükselme eğiliminde olma olasılığı daha yüksektir.¹⁴⁰

Destek: İstikrarlı bir şekilde pazarlama desteği ve yatırım yapılan markaların, gelecekte büyümesi daha muhtemeldir.

Koruma: Yasal bir şekilde ticari markalama ve koruma, markaya güçlü ve istikrarlı bir gelecek sağlar.

2- Her bir faktörün puanlanması

Bu faktörlerin hepsi aynı derecede öneme sahip değildir. Interbrand hepsine farklı ağırlıklar verir. Tablo 3.2’de bu faktörlerin ağırlıkları görölmektedir.¹⁴¹

¹³⁹ age, 224.

¹⁴⁰ age, 224.

¹⁴¹ age, 224.

Tablo 3.2: Interbrand Faktör Ağırlıkları

Interbrand Faktörleri	Ağırlıkları
Piyasa Liderliği	25
İstikrar	15
Pazar	10
Uluslararası Olma	25
Trend	10
Destek	10
Koruma	5
Marka Gücü	100

Jon Miller, David Muir, **Business of Brands**,
(Hoboken: John Wiley&Sons, 2005), 224'den uyarlandı.

3- Marka gücünün puanlanması

Değerlemenin üçüncü aşaması marka gücünün puanlanmasıdır. Tüm faktörlere marka üzerinden puanlar verilerek markanın puanı hesaplanır.¹⁴²

4-Markadan sağlanan kazanç miktarının tahmini

Bazı büyük firmaların kazançları için marka başlıca kaynak değildir. Örneğin Microsoft, güçlü bir markadır, ancak kazancını, yapısal ve teknik üstünlükleri ile sağlamaktadır. Bu aşamada amaç, markaya atfedilen kazanç miktarını tespit etmektir.¹⁴³

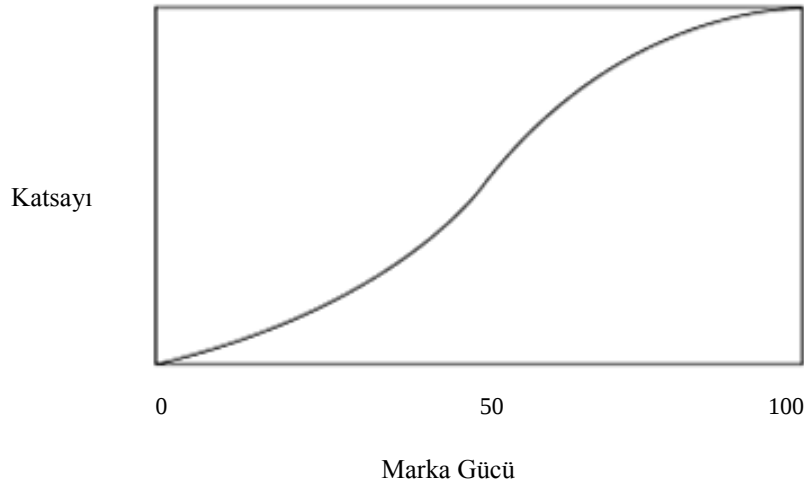
5- Markanın değerlendirilmesi

Marka değeri, marka gücü puanı ile marka kazanç tahmininin fonksiyonudur. Marka değerine basitçe marka gücü puanı ve marka kazanç tahmininin çarpımı ile ulaşılabilir. Ancak marka gücünün işletme performansına etkisi çoğu zaman lineer değildir. Marka gücü, işletme performansını üstsel olarak artırır. Bu yüzden Interbrand marka gücü puanını bir katsayı olarak belirler. Bu katsayıyı Şekil 3.3'de görülen S-Eğrisi aracılığı ile elde eder.¹⁴⁴

¹⁴² age, 225.

¹⁴³ age, 225.

¹⁴⁴ age, 225.



Şekil 3.3: Marka Gücü ve Katsayı Arasındaki İlişkiyi Gösteren Interbrand S-Eğrisi

Jean-Noël Kapferer, **The New Strategic Brand Management-Creating and Sustaining Brand Equity Long Term**, 4. bs.,(London: Kopan Page, 2008), 521.

3.5.3.2 Brand Finance Yöntemi

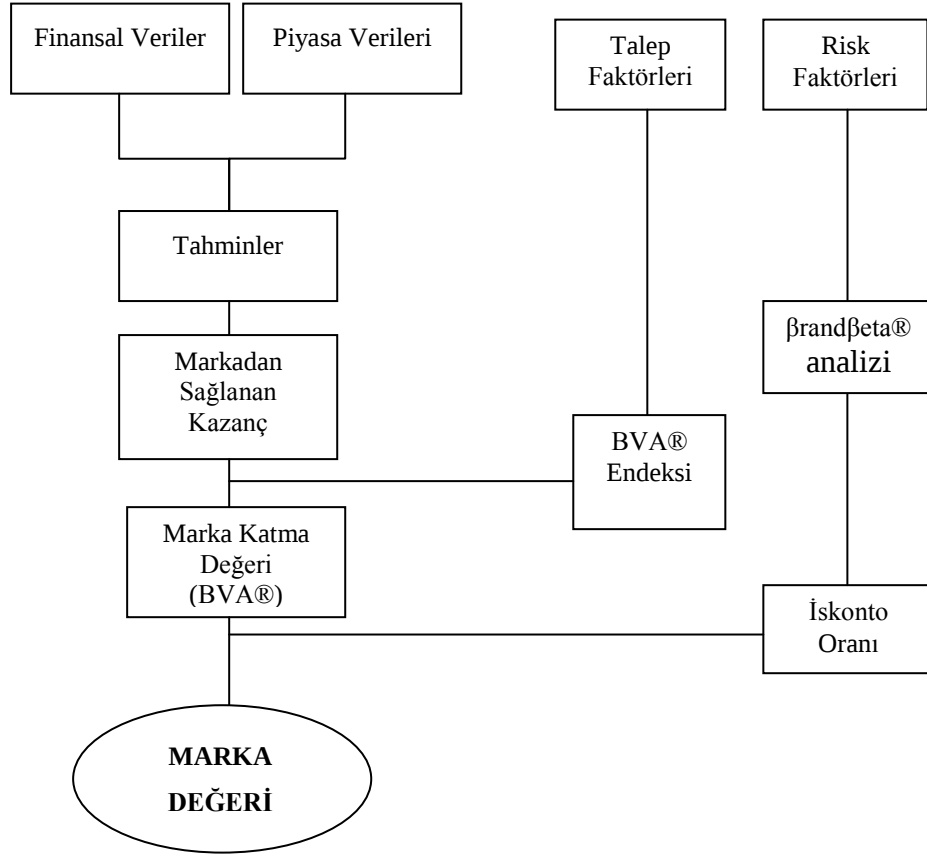
Marka değerlendirme çalışmaları ile tanınan bir diğer danışmanlık firması Brand Finance markanın gelecekte sağlayacağı kazançlar üzerine odaklanmıştır. Gelecekteki tahminler günümüze iskonto edilerek marka değeri hesaplanır.

Değerleme aşağıdaki temel unsurları ele alır:¹⁴⁵

- Finansal tahmin: Gelecek 3 ila 5 yıl içinde yapılacak satışlardan oluşan nakit akışı.
- Marka kazanç tahmini: Markaya atfedilen nakit akışı oranı
- Talep oluşumu: Satınalma davranışını etkileyen faktörler
- Marka katma değeri (BVA®) endeksi: Talep oluşumunda markanın önemi
- Risk Faktörleri: (Brandbeta® analizi) İşletmeye karşı oluşabilecek potansiyel risklerin tahmini

Şekil 3.4 de Brand Finance marka değerlendirme yaklaşımının akış diyagramı görülmektedir.

¹⁴⁵ Miller, Muir, **age**, 228.



Şekil 3.4: Brand Finance Marka Değerleme Yaklaşımı

Jon Miller, David Muir, **Business of Brands**, (Hoboken: John Wiley&Sons, 2005), 228.

Bu unsurlar marka değerinin hesaplanmasında kullanılırlar. Marka değeri şu şekilde hesaplanır:¹⁴⁶

1-Finansal tahminler

Finansal tahminler marka değerleme sürecinin temelini oluşturur ve bu tahminlerin doğru yapılması çok önemlidir.

Değerleme, ekonomik koşullar, yenilenen teknolojiler, yenilenen mevzuatlar, rakiplerin faaliyetleri gibi marka talebini etkileyecek tüm faktörleri göz önüne alır ve böylece marka kazanç tahmini yapılabilir.

2- Marka katma değerinin hesaplanması (BVA®)

¹⁴⁶ age, 228.

Öncelikle tüketicilerde talep oluşumunu etkileyen, satın alma davranışına yansıyan faktörler araştırılır. Bu faktörlerin yardımı Marka katma değer (BVA®) endeksi hesaplanır. Böylece marka katma değer endeksi, marka kazanç tahmini ile birlikte marka katma değeri tahmini yapılabilir.

3-Marka riskinin belirlenmesi

Brand Finance’ın belirlediği 10 kriter Tablo 3.3 deki gibi puanlanarak risk faktörü hesaplanır.¹⁴⁷

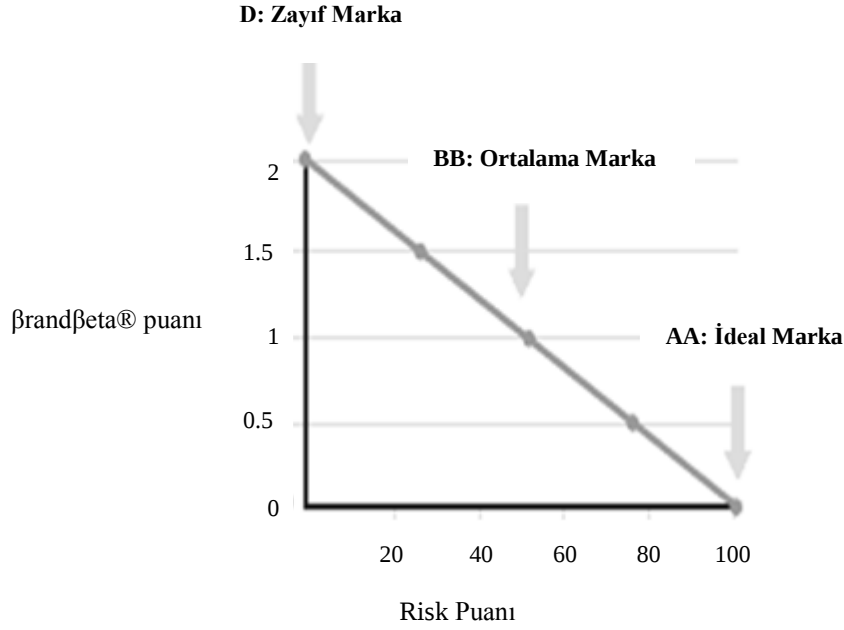
Tablo 3.3: Brand Finance Risk Değerlemesi Kriterleri

Nitelikler	Puanlar
Piyasadaki süre	0-10
Dağıtım	0-10
Pazar Payı	0-10
Pazardaki Konumu	0-10
Satışlardaki Büyüme	0-10
Fiyat Avantajı	0-10
Fiyat Elastikiyeti	0-10
Pazarlama Harcamaları	0-10
Reklam Bilinirliği	0-10
Marka Bilinirliği	0-10
Toplam Puan	0-100

Jon Miller, David Muir, **Business of Brands**,
(Hoboken: John Wiley&Sons, 2005), 230’dan uyarlandı.

Risk faktörü grafik yardımıyla brandbeta® puanına dönüştürülür. Marka çok güçlü ise brandbeta® puanı 0, çok zayıf ise 2 dir. Bu oran iskonto oranının hesaplanmasında kullanılır.

¹⁴⁷ age, 229.



Şekil 3.5: BrandBeta® Analizi

Jon Miller, David Muir, **Business of Brands**, (Hoboken: John Wiley&Sons, 2005), 230.

4- Değerleme ve duyarlılık analizi

Marka katma değerine iskonto oranının uygulaması ile marka değeri hesaplanır. Yapılan duyarlılık analizi ile varsayımların değerlendirme üzerindeki etkilerinin belirlenmesini sağlar.¹⁴⁸

3.5.3.3 Young&Rubicam “Brand Asset Valuator” Modeli

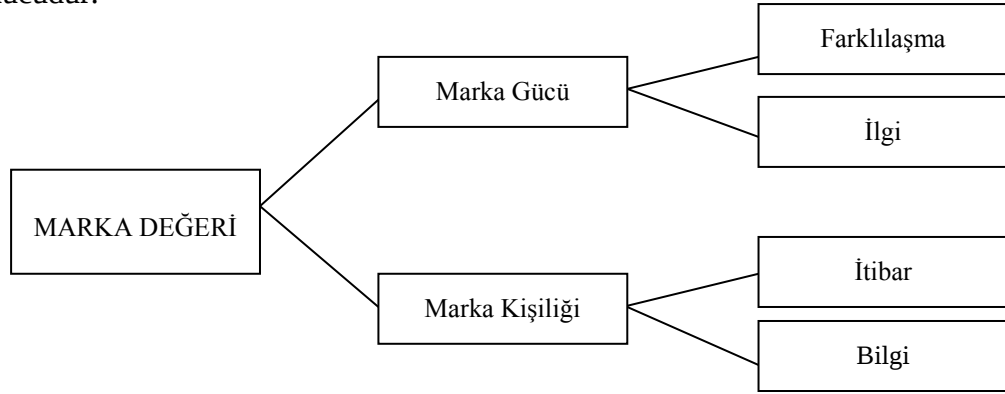
Young&Rubicam (Y&R) tarafından geliştirilen model, tüketici algısını temel alır. 32 maddelik hazırlanan anket başlıca 4 faktörü ölçmeyi hedefler.¹⁴⁹ Bu 4 faktör, farklılaşma, ilgi, itibar ve bilgidir.

Farklılaşma, yani tüketiciler tarafından algılanan markanın ayırt edici özellikleri marka başarısında önemli rol oynar. Bu özellik markayı tanımlar ve diğerlerinden ayırır. Farklılaşma markanın geliştirilmesi sürecinde bir katalizör görevi görür.

¹⁴⁸ age, 228.

¹⁴⁹ Robert Shaw, Laura Mazur, **Marketing Accountability: Improving Business Performance**, (London: Robert Shaw, 1997), 85.

Zamanla markaların bu özelliğinin azaldığı görülür. Bu aşamada farklılığını koruyabilen markalar gelişmeyi sürdürmektedir. İlgi faktörü, markanın tüketici ile olan ilişkisinin derecesini ölçmektedir. Tüketici ile arasında ilişki kuramayan marka yok olur. Markanın dayanma gücü, tüketici ile arasındaki ilişki kaynaklıdır. İtibar, tüketicinin markaya atfettiği değerdir. Markaya karşı duyulan itibarı gösterir. Tüketicilerin algıladığı kalite, daha önceki marka deneyimleri, bu faktörü etkiler. Marka bilgisi, tüketicinin markayı ne kadar anladığı ve içselleştirdiğidir. Bilgi tüm pazarlama ve iletişim çabalarının, tüketicinin deneyimleri ile birleşmesinin sonucudur.¹⁵⁰



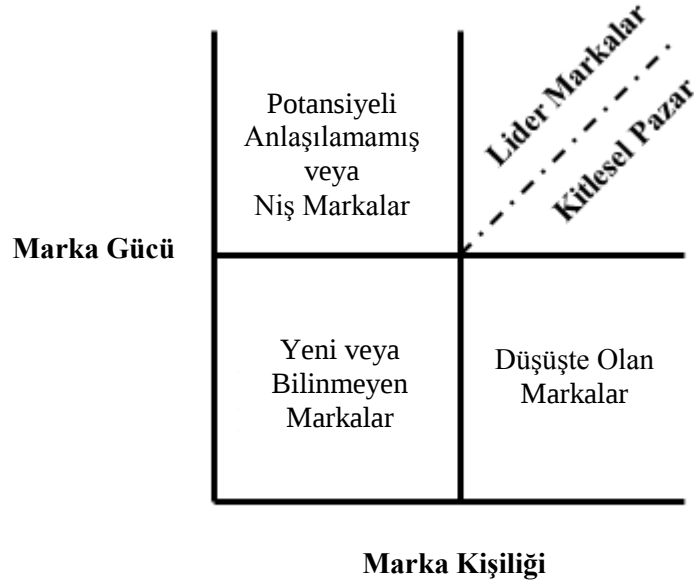
Şekil 3.6: Young&Rubicam “Brand Asset Valuator” Modeli

“Brand Asset Valuator Measuring Brand Value”, http://www.valuebasedmanagement.net/methods_brand_asset_valuator.html [28.11.2011].

Y&R farklılaşma ve ilgi faktörlerini birleştirerek bir endeks oluşturur ve bu endeksi marka gücü olarak tanımlar. Bu yapının mantığı ise, bir markanın güçlü olabilmesi iki faktörü de sağlaması gerekliliğidir. Bu faktörler markanın gelecekteki büyüme potansiyelini gösterir. İtibar ve bilgi faktörlerini de birleştirerek farklı bir endeks oluşturur ve bu endeksi marka kişiliği olarak tanımlar. Bu faktör markanın güncel performansını gösterir.¹⁵¹

¹⁵⁰ Ed Lebar ve diğ., “Brand Equity Implications of Joint Branding Programs”, **Journal of Advertising Research**, c.45, s.4, (2005):414.

¹⁵¹ “PowerGrid Of Brand Lifecycle” http://www.brandassetconsulting.com/site_pages/powergrid [23.11.2011].



Şekil 3.7: Y&R Güç Şebekesi (PowerGrid) Tablosu

“PowerGrid Of Brand Lifecycle” Brand Asset Consulting, http://www.brandassetconsulting.com/site_pages/powergrid [23.11.2011].

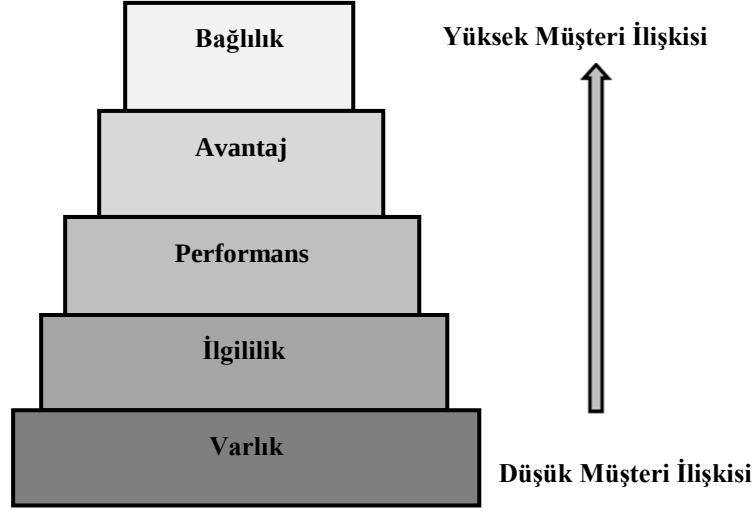
Bu faktörlerin yardımıyla Y&R Güç Şebekesi denilen tablo oluşturur. Her iki boyutta yüksek değer alabilen markalar yüksek marka değerine sahip lider markalardır.¹⁵²

3.5.3.4 Millward Brown “BrandDynamics™” Modeli

BrandDynamics™ modeli tüketicilerin marka ve ürün hakkındaki tutumlarını, düşüncelerini, inançlarını baz alarak marka değerini ölçmeye yarayan hiyerarşik bir yaklaşımdır. Tüketicilere sorulan sorular ve anket yoluyla, marka ve tüketici arasındaki ilişkinin gücü ölçülmeye çalışılır. Bu ilişki 5 aşamada belirlenmektedir. Bu aşamaların her biri marka ve tüketici arasındaki bağı göstererek, BrandDynamics piramidini oluşturmaktadır. Bu aşamalar varlık, ilgililik, performans, avantaj ve bağlılıktır.¹⁵³

¹⁵² Shaw, Mazur, **age**, 85.

¹⁵³ Don E. Schultz ve diğ, **Building customer-brand relationships**, (Newyork: M.E. Sharpe, 2009), 163.



Şekil 3.8: BrandDynamics™ Piramidi

“BrandDynamics™”, Millward Brown, <http://www.millwardbrown.com/brandsense/solution/BrandDynamicsA4.pdf> [07.11.2011].

Piramidin en üst kısmındaki bağlılık düzeyi müşteri ile marka ilişkisinin en yüksek olduğu düzeydir. Piramidin alt kısmına indikçe ise ilişkinin boyutu azalmaktadır.

Bu yaklaşımdaki temel prensip, bir markanın farkında olma sürecinden satın alma sürecine kadar ilerleyişini izlemektir. Piramide bakıldığında temel aşama varlıktır. Tüketiciler markaya bağlılık hissedene kadar marka bu aşamalar arasında hareket eder. Bu yaklaşım marka tarafından bu çevrimde sağlanan verimliliğin ölçülmesi için tasarlanmıştır. Güçlü markalar, marka farkındalığını satın alma hareketinde dönüşümünü sağlayan tüm kilit noktalara sahiptirler. Zayıf markalara göre bu konuda daha verimlidirler. Pazarlama harcamalarının geri dönüş oranı, bu çevrim içerisindeki temel ölçüttür.¹⁵⁴

3.5.3.5 Semion Modeli

Semion brand-broker gmbh tarafından kullanılan semion modeli marka değeri değerlendirme kriterlerini 4 başlık altında toplamaktadır. Bu faktörler; marka

¹⁵⁴ Mark Sherrington, **Added Value: The Alchemy Of Brand-Led Growth**, (Newyork: Palgrave Macmillan, 2003), 154.

koruması, finansal değer, marka gücü, marka imajıdır.¹⁵⁵ Semion modeli 4 aşamada marka değerini hesaplamaktadır: ¹⁵⁶

İlk aşamada alt başlıklar da dikkate alınarak 4 kriter için değerler belirlenir. Elde edilen değerler birleştirilerek bir ağırlık faktörü elde edilir. Sonraki aşamada son 5 yılın ortalama vergi öncesi karları hesaplanır. Son olarak elde edilen sonuç ağırlık faktörü ile çarpılarak marka değeri elde edilir. Bu model ile ilgili çok fazla bilgi açıklanmamakla birlikte gelecekteki marka potansiyelini göz ardı etmesi modelin zayıf yanlarından biridir.

3.5.3.6 Financial World Modeli

Financial World, markaların değerlendirilmesi ve sıralanmasında Interbrand tarafından kullanılan metodunun daha basitleştirilmiş versiyonunu kullanmaktadır. Bu yaklaşım markalaşmış bir ürünün, markalaşmamış temel halini baz alarak aradaki kazanç farkına dayanır. Bu fark “Markaya Özgü Net Kazanç” olarak adlandırılır. Marka gücü analiz edilerek, katsayı belirlenir. Marka gücünün belirlenmesinde 5 bileşen analiz edilmektedir: ¹⁵⁷

- Liderlik
- Müşteri Sadakati (İstikrar)
- Uluslararası olma
- Markanın sektördeki önemi
- Markanın Mülki olarak korunması

Marka gücüne göre elde edilen katsayı ile işlem yapılır ve marka değeri elde edilir. ¹⁵⁸

3.5.3.7 A.C. Nielsen Modeli

A.C. Nielsen, “Marka Bilançosu Modeli” Interbrand modeli gibi bir puanlama modelidir.

¹⁵⁵ Salinas **age**, 270.

¹⁵⁶ **age**, 270.

¹⁵⁷ Pablo Fernández, **Valuation Methods And Shareholder Value Creation**, (London: Academic Press, 2002), 577.

¹⁵⁸ **age**, 577.

Marka bilançosu modelinde 19 değişken temel alınır ancak bu değişkenler 6 değişken altında toplanmış durumdadır.¹⁵⁹

- Pazar
- Pazar payı
- Ticaret dalının marka hakkındaki hükmü
- İşletmenin marka faaliyetleri
- Tüketicinin markaya bağlanma derecesi
- Markanın geçerlilik alanı

Bu ölçütler yoluyla markalar puanlanır. Puanlar, belirli bir değerlendirme skalasına dönüştürülürler. Elde edilen son puanlar belirli yöntemler üzerinden parasal değerlere dönüştürülürler.¹⁶⁰

Bütün sektörlerin gereksinimine uyan ve bu anlamda genel geçerliliği olan bir marka değerlendirme metoduna erişmenin güçlüğü sebebiyle, Nielsen tarafından yeni bir model (Brand Performancer) geliştirilmiştir.¹⁶¹

Brand Performancer modeli 4 modül üzerine kurulmuştur.¹⁶²

Brand Monitor modülü, 7 marka değeri göstergesinin puanlanmasına dayanır. Bu göstergelerin puanlanarak belirli ağırlık katsayıları ile çarpılır. Elde edilen sayılar marka gücünün göstergesidir. Marka gücü katsayıları sektördeki rakipler ile kıyaslanarak bağıl marka gücü oranı elde edilir.

2. modülde markanın sağladığı kazançlar hesaplanır. Öncelikle pazarın hacmi tahmin edilir ve sektöre ait ortalama esas faaliyetlerden elde edilen kar marjı hesaplanır. Bu faktörler pazarın kazanç potansiyelini ifade etmektedir. Pazarın kazanç potansiyeli ve Brand Monitor modülünde hesaplanan bağıl marka gücünün çarpımı, marka değeri payını vermektedir. 3. modülde sektörlerin risk derecelendirmesi baz alınarak iskonto

¹⁵⁹ Yüksel, Mermod **age**, 149.

¹⁶⁰ **age**, 149.

¹⁶¹ **age**, 151.

¹⁶² Salinas, **age**, 278.

oranı elde edilir. Son modülde marka değeri payının iskonto oranına bölünmesiyle marka değeri elde edilir.

3.5.3.8 BBDO Modeli

Alman danışmanlık firması BBDO tarafından geliştirilen Brand Equity Evaluation System modeli marka değerini 8 bileşen üzerinden inceler.¹⁶³

- Marka satışları
- Net faaliyet karı
- Marka geliştirme perspektifleri
- Markanın uluslararası gelişim şansı
- Reklam yatırımları
- Markanın sektördeki gücü
- Marka imajı
- Son üç yılın vergi öncesi karları

Bu bileşenlerden satışlar, faaliyet karı ve marka geliştirme perspektifleri birleştirilerek marka kalitesi faktörünü oluşturur. Bu faktör kalan 4 faktör ile birlikte düzeltme faktörünü oluşturur. Düzeltme faktörü, son 3 yılın vergi öncesi karları için katsayı olarak kullanılır. Markanın ekonomik değeri, vergi öncesi karların ve düzeltme faktörünün ortalaması alınarak elde edilir.¹⁶⁴

Bu yöntemin üstünlükleri, verilerin kolayca ulaşılabilirliği ve sadece geçmişin değil geleceğin gelişme trendinin de modele yerleştirilmiş olmasıdır. Bu modelin zayıflıkları ise, bileşenlerin birçoğunun birbiri içinde oluşu ve tüketicinin bakış açısının modele yabancı kalmasıdır.¹⁶⁵

¹⁶³Salinas, **age**, 120.

¹⁶⁴**age**, 120.

¹⁶⁵Yüksel, Mermod, **age**, 170.

3.5.3.9 Harris Interactive (Equitrend) Modeli

Equitrend yaklaşımı, araştırma firması Harris Interactive tarafından geliştirilen marka değeri ölçüm yöntemlerinden biridir. Kuzey Amerika’da ağırlıklı kullanılır. Bu yaklaşımda 3 temel ölçüt bulunmaktadır.¹⁶⁶

- Kalite
- Belirginlik
- Değerlilik

Kalite on puanlık bir ölçekle ölçülmektedir. 10 puan seçkin kalite, 5 puan kabul edilebilir, 0 puan kabul edilemez, zayıf kalite olarak değerlendirilir. Belirginlik, marka hakkında bilgi sahibi olan katılımcıların yüzdesini ölçer. Değerlilik ise, kalite puanı ile belirginlik yüzdesinin çarpımından oluşur. Değerlilik ölçütüne göre markalar arası sıralama yapılır.¹⁶⁷

3.6 Literatürde Markanın Finansal Değeri Üzerine Yapılan Çalışmalar

Paksoy ve Akbulut, marka değerinin finansal göstergelerle olan ilişkisini istatistiksel olarak incelemişlerdir. Seçilen küresel işletmelerin 2003-2004 yıllarındaki marka değerleri ile piyasa fiyatı, finansal tablolardan elde edilen hisse başına karı, net satışları, faiz ve vergi öncesi karı, vergi öncesi karı ve aktiflerin karlılığı ile arasındaki ilişki ölçülmüştür. Analiz sonucunda marka değeri ile faiz ve vergi öncesi kar ve vergi öncesi kar arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulunmuştur.¹⁶⁸

Aktepe ve Şahbaz, Türkiye’nin taşıdıkları yolcu sayısı itibari ile en büyük beş havayolu işletmesinin marka değerlerini ortaya çıkarmayı amaçlamış, marka farkındalığı, marka sadakati, marka çağrışımı ve algılanan kalite gibi marka değerini oluşturan unsurlar ile, çalışmaya konu olan beş havayolu işletmesinin yurt içinde taşıdığı yolcu sayıları arasındaki ilişki araştırılmıştır. Havayolu işletmelerinin marka

¹⁶⁶ Miller, Muir, **age**, 214.

¹⁶⁷ **age**, 214.

¹⁶⁸ Ramazan Akbulut, Mustafa Paksoy, “Marka Değerini Etkileyen Faktörler: Seçilmiş Bazı Küresel İşletmelerde Marka Değeri İle Finansal Göstergeler Arasındaki İlişki”, **İktisat İşletme ve Finans**, c.22, s.251, (2007):123.

değerini oluşturan unsurlarla taşıdıkları yolcuların sayısı arasında dolayısıyla marka değeri ile satış hacimleri arasında doğrusal ilişki bulunmuştur.¹⁶⁹

Barth, Clement, Foster, ve Kasznik, Financial World dergisi tarafından yayınlanan 1991-1996 yıllarına ait toplam 1204 marka değeri tahminlerini baz alarak, firmaların finansal göstergelerine olan ilişkisini incelemişlerdir. Marka değeri tahminlerinin önemli ölçüde hisse senedi fiyatları ve getirileri ile ilişkili olduğu gözlemlenmiştir. Marka değeri ile ayrıca pazar payı, reklam giderleri, faaliyet karı ve piyasa değeri arasında istatistiksel açıdan anlamlı bir ilişki olduğu görülmüştür.¹⁷⁰

Kerin ve Sethuraman tarafından yapılan çalışmada, 1995-1996 yıllarındaki Financial World dergisinde yayınlanan toplam 113 firmanın marka değeri ile piyasa değeri/defter değeri oranı arasında pozitif bir ilişki olduğu görülmüştür.¹⁷¹

Madden, Fehle ve Fournier değerlemeleri Interbrand tarafından yapılan dünyada en yüksek marka değerine sahip 111 marka üzerinde inceleme yapmışlardır. Çalışma sonucunda yüksek marka değerine sahip firmaların, hissedarlara daha düşük risk ile daha yüksek getiri sağladığı gözlemlenmiştir.¹⁷²

Verbeeten ve Vjin yaptıkları çalışmada, Hollanda’da tek markası olan firmaların 1997, 2000 ve 2003 yılı verileri yardımıyla, marka değeri ile finansal performans arasındaki ilişkiyi incelemişler, marka değeri ile firmaların mevcut ve gelecekteki performansları arasında ilişki bulunduğunu açıklamışlardır.¹⁷³

¹⁶⁹ Cemalettin Aktepe, R. Pars Şahbaz, “Türkiye’nin En Büyük Beş Havayolu İşletmesinin Marka Değeri Unsurları Açısından İncelenmesi ve Ankara İli Uygulaması”, **C.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, c.11, s.2, (2010):69-77.

¹⁷⁰ Mary E. Barth ve diğ., “Brand Values and Capital Market Valuation”, **Review of Accounting Studies**, c.3, s.1-2, (1998):41-62.

¹⁷¹ Roger A. Kerin, Raj Sethuraman, “Exploring The Brand Value-Shareholder Value Nexus For Consumer Goods Companies”, **Journal of the Academy of Marketing Science**, c.26, s.4, (1998):260.

¹⁷² Thomas D. Madden, Frank Fehle, Susan Fournier, “Brands Matter: An Empirical Demonstration of the Creation of Shareholder Value Through Branding”, **Journal of the Academy of Marketing Science**, c.34, s.2, (2006):224-227.

¹⁷³ Frank H. M. Verbeeten, Pieter Vijn, “Are Brand-Equity Measures Associated with Business-Unit Financial Performance Empirical Evidence from the Netherlands”, **Journal of Accounting, Auditing & Finance**, c.25, s.4, (2010):652-665.

Kallapur ve Kwan, İngiltere’de 33 firma için yaptıkları incelemede marka değeri ile hisse senedi fiyatları ve piyasa değeri arasındaki ilişkiyi doğrulamışlardır.¹⁷⁴

Aaker ve Jacobson, firmaların performansını yansıtan hisse senedi fiyatlarındaki değişimin algılanan kalite ile ilişkisini incelemişlerdir. Marka değeri göstergesi olarak algılanan kalite ve firma değeri göstergesi olarak hisse senedi fiyatları ele alınmıştır. Hisse getirileri ile algılanan kalite arasında pozitif bir ilişki bulmuşlardır.¹⁷⁵

Kim, Kim ve An tarafından yapılan çalışmada, Kore’den 12 lüks otel seçilmiş ve 1997- 2000 yıllarına ait satış rakamları ile marka değeri bileşenleri olan marka sadakati, marka bilinirliği, algılanan kalite ve marka imajı arasındaki ilişki incelenmiştir. Sonuç olarak finansal performansın göstergelerinden biri olan satışlar ile marka değeri bileşenleri arasında pozitif anlamlı bir ilişki bulunmuştur.¹⁷⁶

Eng ve Keh, 1992-1996 Financial World dergisinden elde edilen marka değerleri ile, reklamların, aktif karlılık oranı (ROA) ve hisse senedi getirileri ile ilişkileri araştırılmıştır. Reklamların hisse senedi getirileri ve aktif karlılık oranı (ROA) ile düşük ancak pozitif ilişkisi, marka değerinin ise aktif karlılık oranı (ROA) ile düşük pozitif ilişkisi, hisse senedi getirileri ile düşük düzeyde negatif bir ilişkisi olduğu görülmüştür.¹⁷⁷

¹⁷⁴ Sanjay Kallapur, Sabrina. Y. S. Kwan, “The Value Relevance and Reliability of Brand Assets Recognized by UK Firms”, **The Accounting Review**, c.79. s.1 (2004): 151.

¹⁷⁵ David Aaker, Robert Jacobson, "The Financial Information Content of Perceived Quality", **Journal of Marketing Research**, c.31, s.2, (1994):191-198.

¹⁷⁶ Hong-bum Kim, Woo Gon Kim, Jeong A An, “The Effect Of Consumer-Based Brand Equity On Firms Financial Performance”, **The Journal of Consumer Marketing**, c.20, s.4, (2003): 335-346.

¹⁷⁷ Li Li Eng, Hean Tat Keh, “The Effects Of Advertising And Brand Value On Future Operating And Market Performance”, **Journal of Advertising**, c.36, s.4, (2007):91–95.

4. MARKA DEĞERİ İLE PİYASA DEĞERİ İLİŞKİSİNİN İNCELENMESİ: İMKB FİRMALARINA AİT BİR UYGULAMA

Bu bölümde araştırmanın kapsamı, amacı ve araştırmada kullanılan marka değerlendirme yöntemleri açıklanarak, 2 farklı yöntemle göre 2 farklı sektörde hesaplanan marka değerlerinin piyasa değeri ile ilişkisi incelenecektir.

4.1 Araştırmanın Kapsamı

Araştırmanın ana kütlesi, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB) Ulusal Pazar’da işlem gören tekstil sektöründe faaliyet gösteren 15 firma ve kimya sektöründe faaliyet gösteren 22 firma ile sınırlandırılmıştır. Araştırmada marka değerlendirme yöntemlerinden subjektif verilere dayanan “Royaltilerden Kurtulma Yöntemi” ile objektif bir marka değerlendirme yöntemi olan Japonya Ekonomi Ticaret ve Endüstri Bakanlığı tarafından oluşturulan “Hirose Yöntemi” kullanılarak, 2 farklı sektördeki firmaların marka değerleri hesaplanmıştır.

Tablo 4.1: Çalışma Kapsamına Alınmış Tekstil Firmaları

İMKB KODU	ŞİRKET ADI
AKALT	Ak-Al Tekstil Sanayii
ATEKS	Akın Tekstil
ALTIN	Altınyıldız Mensucat Ve Konfeksiyon Fab.
ARSAN	Arsan Tekstil Ticaret Ve Sanayi
BOSSA	Bossa Ticaret Ve Sanayi İşletmeleri
DERIM	Derimod Konfeksiyon Ayakkabı-Deri Sanayi Ve Ticaret
IDAS	İdaş İstanbul Döşeme Sanayii
KRTEK	Karsu Tekstil Sanayii Ve Ticaret
KORDS	Kordsa Global Endüstriyel İplik Ve Kord Bezi San. Ve Tic.
MNDRS	Menderes Tekstil Sanayi Ve Ticaret
MTEKS	Metem Enerji Ve Tekstil Sanayi Ve Ticaret
SKTAS	Söktaş Tekstil Sanayi Ve Ticaret

Tablo 4.1-devam

İMKB KODU	ŞİRKET ADI
VAKKO	Vakko Tekstil Ve Hazır Giyim Sanayi İşletmeleri
YATAS	Yataş Yatak Ve Yorgan Sanayi Ticaret
YUNSA	Yünsa Yünlü Sanayi Ve Ticaret

Tablo 4.1 ve Tablo 4.2’de çalışma kapsamına alınmış firmaların adı ve İMKB kodları görülmektedir. Çalışmada oluşturulan tablolarda firmaları belirtmek için İMKB kodları kullanılacaktır.

Tablo 4.2: Çalışma Kapsamına Alınmış Kimya Firmaları

İMKB KODU	ŞİRKET ADI
AKSA	Aksa Akrilik Kimya Sanayii
ALKIM	Alkim Alkali Kimya
AYGAZ	Aygaz
BAGFS	Bagfaş Bandırma Gübre Fabrikaları
BRISA	Brisa Bridgestone Sabancı Lastik San.Ve Tic.
DESA	Desa Deri Sanayi Ve Ticaret
DEVA	Deva Holding
DYOBY	Dyo Boya Fabrikaları Sanayi Ve Ticaret
ECILC	Eis Eczacıbaşı İlaç, Sınai Ve Finansal Yatırımlar San Ve Tic.
EGGUB	Ege Gübre Sanayii
GOODY	Good-Year
GUBRF	Gübre Fabrikaları
HEKTS	Hektaş Ticaret
MRSHL	Marshall Boya Ve Vernik Sanayii
PETKM	Petkim Petrokimya Holding
PİMAS	Pimaş Plastik İnşaat Malzemeleri
PKART	Plastikkart Akıllı Kart İletişim Sis San.Ve Tic.
PTOFS	Omv Petrol Ofisi
SASA	Advansa Sasa Polyester Sanayi
SODA	Soda Sanayii
TRCAS	Turcas Petrol
TUPRS	Tüpraş Türkiye Petrol Raf.

4.2 Araştırmanın Amacı

Markanın finansal değerinin belirlenmesi gerekliliği, firmaların marka yönetimi stratejilerinde marka değerini odak noktası haline getirmiştir. Marka değerinin belirlenmesi için kullanılan birçok yöntem bulunmaktadır. Ancak bu yöntemlere birçok eleştiri getirilmekte, marka değerini temsil etmedeki etkinliği tartışılmaktadır. Bu araştırmada iki farklı yöntemle hesaplanan marka değerlerinin piyasa değeri ile ilişkisi incelenerek, bu yöntemlerin marka değerini belirlemedeki etkinliği araştırılacaktır.

Araştırmanın amacı, gün geçtikçe önemi artan marka değerinin finansal açıdan hesaplanmasında kullanılan yöntemlerin karşılaştırılarak, sektörler açısından uygunluğunun incelenmesi, güçlü ve zayıf yönlerinin belirtilmesi ve firmaların marka değerlendirme sürecinde hangi yöntemin daha başarılı sonuçlar vereceği konusunda yol gösterici bir kaynak olmasıdır.

4.3 Araştırmanın Yöntemi

Firmaların hesaplanan marka değerleri, piyasa değerleri ve finansal performans göstergeleri ile olan ilişkisi, SPSS (Statistical Package for the Social Sciences) 16.0 paket programı kullanılarak yapılan regresyon analizleri ile incelenmiştir. Araştırmada, tahmini verilerden yola çıkarak marka değerini hesaplayan “Royaltilerden Kurtulma Yöntemi” ile tamamen mali tablolardan edinilen verilerle marka değerinin ölçülmesini sağlayan Japonya Ekonomi Ticaret ve Endüstri Bakanlığı tarafından oluşturulan “Hirose Yöntemi” kullanılarak marka değerleri hesaplanmıştır. Araştırmaya dahil olan firmalara ait veriler İMKB’den temin edilmiştir.

4.4 Araştırmada Kullanılan Marka Değerleme Yöntemleri

Araştırmada marka değerinin finansal açıdan ele alan 2 farklı marka değerlendirme yöntemi kullanılmıştır. Bu bölümde “Royaltilerden Kurtulma Yöntemi” ile “Hirose Yöntemi”nin hesaplama aşamaları incelenecektir.

4.4.1 Hirose Yöntemi ile Marka Değerleme

Hirose yöntemi, Japonya Ekonomi Ticaret ve Endüstri Bakanlığı tarafından oluşturulmuş olan marka değerlendirme modelidir. Hirose yöntemi ile marka değeri, 3 değişkenin fonksiyonu olarak tanımlanmaktadır. Bu değişkenler, prestij değişkeni, sadakat değişkeni ve genişleme değişkenleridir. Bu değişkenler marka yoluyla firmanın rakiplere karşı sağladığı avantajı ve bu avantajın mevcut ve gelecekteki nakit akımlarında sağladığı yükselmeyi incelemektedirler.¹⁷⁸

4.4.1.1 Prestij değişkeninin Hesaplanması

Prestij değişkeni, markanın rakiplere göre firmaya sağladığı daha yüksek fiyat avantajıdır.

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

S: Satışlar

S*: Karşılaştırma yapılan firmanın satışları

C: Satılan Malın Maliyeti

C*: Karşılaştırma yapılan firmanın Satılan Malın Maliyeti

A: Reklam ve promosyon giderleri

OE: Faaliyet giderleri

Prestij değişkeninin hesaplanmasında firmaların son 5 yıllık verilerine ihtiyaç duyulmaktadır. Prestij değişkeninde kullanılan veriler firmaların gelir tablolarından elde edilmiştir. Prestij değişkeni hesaplaması için, bir firmanın baz alınması gerekmektedir. Bu firmalar Japonya Ekonomi Ticaret ve Endüstri Bakanlığının 2002 yılında yayınladığı Marka Değerleme Komite Raporunda, aynı sektörde maliyet başına düşen satış oranı (S/C) en düşük firma olarak tanımlanmıştır.¹⁷⁹

¹⁷⁸ The Ministry of Economy, Trade and Industry The Government of Japan, **age**, 10.

¹⁷⁹ **age**, 81.

Tablo 4.3: Tekstil Sektörü İçin Hesaplamada Baz Alınan Firmalar

Yıllar	Firmalar	Satışlar/Satılan Malın Maliyeti (S / C)
2006	AK-AL TEKSTİL	0,991537572
2007	ARSAN TEKSTİL	0,939499005
2008	METEM ENERJİ VE TEKSTİL	0,96640206
2009	METEM ENERJİ VE TEKSTİL	0,978774308
2010	ARSAN TEKSTİL	0,96856067

Tekstil sektörüne bakıldığında Akal Tekstil, Arsan Tekstil ve Metem Enerji ve Tekstil firmaları 15 firma arasında en düşük orana sahip firmalardır. S/C oranları 1'den düşük çıkması, satılan malın maliyetinin satışlardan daha yüksek değerde olduğunu göstermektedir.

Tablo 4.4: Kimya Sektörü İçin Hesaplamada Baz Alınan Firmalar

Yıllar	Firmalar	Satışlar/Satılan Malın Maliyeti (S / C)
2006	PLASTİKKART	1,007349425
2007	PLASTİKKART	1,015894161
2008	TURCAS PETROL	0,887085248
2009	EGE GÜBRE	1,00062665
2010	TURCAS PETROL	1,010125796

Kimya sektörüne bakıldığında ise, Plastikkart, Turcas Petrol ve Ege Gübre firmaları 22 kimya firması arasında en düşük orana sahip firmalardır. Turcas Petrol dışında S/C oranları 1'den büyüktür. Satışların maliyetlere oranla daha yüksek olduğu görülmektedir. Tablodan da görüleceği gibi kimya sektöründeki firmalarda maliyet başına düşen satışların oranı tekstil sektöründeki firmalara göre daha yüksektir.

Prestij değişkeni hesaplamasında baz alınacak firmalar yıllar ve sektörler itibarıyla yukarıda belirtilmiştir. Yukarıda belirtilen firmalara göre kıyaslama yapılacağından dolayı, bu firmalar Hirose modeli ile marka değerlendirme sürecine dahil edilmeyecektir.

Prestij değişkeninin hesaplanmasında bir sonraki aşama, reklam ve promosyon giderlerinin faaliyet giderlerine oranının hesaplanmasıdır. Ancak mali tabloların dipnotlarına bakıldığında tüm firmalar için reklam ve promosyon giderlerine ulaşılamamıştır. Daha önceki yapılan çalışmalar incelendiğinde reklam ve promosyon giderleri yerine pazarlama satış ve dağıtım giderleri alındığı görülmüştür.

Ancak özellikle kimya sektörü incelendiğinde birçok firmanın hammadde üretmesi ve satışlarını tüketiciye değil endüstriyel işletmelere yapması sebebi ile reklam ve promosyon giderlerinin, pazarlama ve satış dağıtım giderleri içerisindeki payının oldukça düşük olduğu görülmüştür. Pazarlama satış ve dağıtım giderlerinin alınması marka değerinin olduğundan epeyce yüksek çıkmasına sebep olacaktır. Hata payını en aza indirgeyebilmek için reklam ve promosyon giderlerine ulaşılan tekstil ve kimya sektöründeki toplam 11 firmanın reklam ve promosyon giderlerinin pazarlama satış ve dağıtım giderleri içerisindeki payı alınmış ve ortalama olarak bu oranın %10,05 olduğu görülmüştür. Tüm firmalar için bu katsayı çarpan olarak kullanılmış pazarlama satış ve dağıtım giderleri 0,1005 katsayısı ile çarpılarak bulunan değer in faaliyet giderlerine oranı alınmıştır. Prestij değişkeni bu varsayım ile hesaplanmıştır.

Tablo 4.5: Örnek Prestij Değişkeni Hesaplaması (Altınyıldız)

	1	2	3	4	$[(1-2)*3*4]*1/5$
	S_i / C_i	S_i^* / C_i^*	A_i / OE_i	C_0	PD
2006	1,552758188	0,991537572	0,072781379	231.600.697	9.460.057,07
2007	1,515148634	0,939499005	0,075863108	231.600.697	10.114.134,45
2008	1,510066239	0,96640206	0,076994446	231.600.697	9.694.601,93
2009	1,603505923	0,978774308	0,075164998	231.600.697	10.875.494,12
2010	1,618286235	0,96856067	0,073210149	231.600.697	11.016.435,80
				Ortalama	10.232.144,67

Altınyıldız firması için verilen örnek hesaplamada 1. adımda (S_i/C_i) satışların, satılan malın maliyetine oranı hesaplanmıştır. 2. adımda ise (S_i^*/ C_i^*) belirtilen yıllarda sektördeki en düşük satışlar/satılan malın maliyeti oranları hesaplanmıştır. 3. adım A_i/OE_i reklam ve promosyon giderlerinin faaliyet giderleri içerisindeki payını göstermektedir. 4. Adım ise, C_0 2010 yılına ait satılan malın maliyetini göstermektedir.

Tablo 4.6: Tekstil Firmaları İçin Hesaplanan Prestij Değişkeni Değerleri

Firmalar	Prestij Değişkeni
ALTIN	10.232.144,67 TL
KORDS	8.665.201,03 TL
VAKKO	6.559.409,31 TL
BOSSA	3.596.157,98 TL
YATAS	3.062.909,84 TL
MNDRS	2.779.868,59 TL
YUNSA	2.398.849,51 TL
SKTAS	1.960.559,08 TL
ATEKS	1.386.573,19 TL
KRTEK	892.251,23 TL
DERIM	852.611,99 TL
IDAS	331.266,12 TL

Yukarıdaki tabloda tekstil sektörü firmaları için hesaplanmış prestij değişkenleri görülmektedir. En yüksek prestij değişkenine yani sektörde en yüksek fiyat avantajına 10.232.144,67 TL ile Altınyıldız firmasının sahip olduğu görülmektedir.

Tablo 4.7: Kimya Firmaları İçin Hesaplanan Prestij Değişkeni Değerleri

Firmalar	Prestij Değişkeni
PTOFS	100.923.588,20 TL
TUPRS	85.721.145,20 TL
AYGAZ	35.802.577,51 TL
ECILC	17.582.221,02 TL
GUBRF	16.580.127,37 TL
BRISA	15.426.260,28 TL
DEVA	11.507.094,61 TL
GOODY	7.067.610,53 TL
SODA	6.686.114,59 TL
MRS HL	5.879.241,95 TL
DYOB Y	5.535.924,73 TL
BAGFS	4.120.130,68 TL
DESA	3.326.133,86 TL
PETKM	3.201.137,13 TL

Tablo 4.7-devam

Firmalar	Prestij Değişkeni
ALKIM	2.745.174,13 TL
SASA	2.419.305,25 TL
PİMAS	1.979.515,61 TL
AKSA	1.647.317,06 TL
HEKTS	1.455.037,05 TL

Kimya sektöründeki firmaların prestij değişkenlerine bakıldığında en yüksek değere 100.923.588,20 TL ile Petrol Ofisi sahiptir. Onu izleyen değerler ise, Tüpraş ve Aygaza aittir. Bu firmalar enerji sektöründe faaliyet gösteren ve yüksek satış rakamlarına sahip firmalardır.

4.4.1.2 Sadakat Değişkeninin Hesaplanması

Hirose yöntemi ile marka değerinin hesaplanmasında 2. aşama sadakat değişkeninin hesaplanmasıdır. Sadakat değişkeni, markanın müşterilerin sadakati dolayısıyla uzun dönemde istikrarlı satış yapabilme gücünü ölçmektedir. Sadakat ölçümü için yöntemde satılan malın maliyeti tutarının son 5 yıl içindeki istikrarı incelenmektedir.¹⁸⁰

$$SD = \frac{\mu_c - \sigma_c}{\mu_c} = 1 - \frac{\sigma_c}{\mu_c}$$

σ_c : Son 5 yıldaki satılan malın maliyetlerinin standart sapması

μ_c : Son 5 yıldaki satılan malın maliyetlerinin ortalaması

σ_c/μ_c : Volatilite oranı

Sadakat değişkeni, hesaplanmasında firmaların son 5 yıla ait satılan malın maliyetlerinin ortalamasının standart sapmasına oranı alınır. Bu oran volatilite oranı yani satılan malın maliyetlerindeki istikrarsızlık oranıdır. Volatilite oranının 1'den çıkarılması ile istikrar oranı bulunur. Volatilite oranının 0'a yakın ve sadakat değişkeninin 1'e yakın değerler alması istikrarın göstergesidir.

¹⁸⁰ age, 14.

Tablo 4.8: Tekstil Firmaları İçin Hesaplanan Sadakat Değişkeni Değerleri

Firmalar	Standart Sapma	Ortalama	Volatilite Oranı (σ_c/μ_c)	Sadakat değişkeni
MNDRS	20.162.202,15	248.469.365,60	0,081146	0,918854374
ATEKS	10.519.131,13	125.967.131,40	0,083507	0,916493049
KRTEK	7.931.523,34	88.537.122,20	0,089584	0,910415844
YATAS	9.867.598,69	104.078.703,54	0,094809	0,905190992
VAKKO	10.711.040,27	93.127.624,60	0,115015	0,884985359
KORDS	111.913.715,10	955.971.128,40	0,117068	0,882931909
YUNSA	13.562.878,02	113.930.036,80	0,119046	0,880954326
BOSSA	27.417.332,96	224.246.402,60	0,122264	0,877735684
DERIM	8.534.205,61	52.131.525,00	0,163705	0,836294726
ALTIN	34.846.584,69	172.531.264,00	0,201973	0,798027419
SKTAS	17.154.782,40	84.091.392,00	0,204002	0,795998354
IDAS	11.616.484,86	31.604.056,20	0,367563	0,6324369

Tekstil sektöründeki firmalar için sadakat değişkeni oranlarına bakıldığında sektördeki birçok firma için bu oranın % 80'in üzerinde olduğu görülmektedir. Bu oran satılan malın maliyetlerinde istikrarın yüksek olduğu bir sektör olduğunu göstermektedir. Volatilite oranının 0'a yakın ve sadakat değişkeninin 1'e yakın değerler alması istikrarın göstergesidir.

Tablo 4.9: Kimya Firmaları İçin Hesaplanan Sadakat Değişkeni Değerleri

Firmalar	Standart Sapma	Ortalama	Volatilite Oranı (σ_c/μ_c)	Sadakat değişkeni
ECILC	23.272.052,63	625.585.703,40	0,037200423	0,962799577
MRSHL	11.527.067,70	133.034.671,80	0,086647094	0,913352906
PİMAS	8.814.942,78	95.496.189,40	0,092306749	0,907693251
GOODY	71.847.163,82	661.601.560,80	0,10859582	0,89140418
HEKTS	5.568.121,01	49.274.744,60	0,11300152	0,88699848
PTOFS	1.578.358.075,90	13.961.379.816,80	0,113051725	0,886948275
ALKIM	13.796.754,79	106.328.997,20	0,129755336	0,870244664
DYOBY	24.666.358,70	172.743.074,80	0,142792171	0,857207829
BRISA	90.211.136,85	623.692.680,40	0,144640365	0,855359635
PETKM	319.898.737,93	2.192.007.398,40	0,145938713	0,854061287
TUPRS	4.168.607.472,13	22.278.624.400,00	0,187112427	0,812887573

Tablo 4.9-devam

Firmalar	Standart Sapma	Ortalama	Volatilite Oranı (σ_c/μ_c)	Sadakat değişkeni
AYGAZ	618.100.888,65	3.163.199.272,60	0,195403715	0,804596285
SASA	90.510.571,16	439.841.000,00	0,205780205	0,794219795
DESA	15.781.009,90	72.515.765,80	0,217621778	0,782378222
BAGFS	47.011.161,92	210.180.088,40	0,223670864	0,776329136
AKSA	219.287.428,09	971.720.068,20	0,225669342	0,774330658
DEVA	51.687.074,85	172.217.806,40	0,300126194	0,699873806
GUBRF	259.756.449,54	753.763.289,83	0,344612762	0,655387238

Kimya sektöründe faaliyet gösteren firmalara bakıldığında ise, Eczacıbaşı İlaç firmasının sadakat değişkeni % 96 oranında çıkmıştır. 2 sektör bazında bakıldığında en yüksek satış istikrarının bu firmada olduğu görülmektedir.

4.4.1.3 Genişleme Değişkeninin Hesaplanması

Genişleme değişkeni, markanın ana faaliyet dışı alanlarda ne kadar başarılı olduğunu ve coğrafik olarak yurtdışı pazarında ne kadar etkin olduğunu ölçerek markanın genişleme gücünü belirlemektedir. Yurtdışına yapılan satışlardaki ortalama büyüme hızı ve firmanın ana faaliyet dışı gelirlerindeki ortalama büyüme hızı markanın genişleme gücünü göstermektedir.¹⁸¹

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

SO: Yurtdışına yapılan satışlar

SX: Firmanın ana faaliyet konusu dışındaki gelirleri

Genişleme değişkeninin hesaplanmasının ilk aşamasında markanın coğrafik olarak genişleme gücü ikinci aşamada ise, markanın farklı faaliyet alanlarındaki genişleme gücü belirlenecektir. Hesaplamalara son 3 yılın ortalama büyüme hızları dahil

¹⁸¹ age, 14.

olmaktadır. Hesaplama da kullanılan veriler, firmaların faaliyet raporları ve gelir tablolarından elde edilmiştir.

Bu yöntemi oluşturan Japonya Ekonomi Ticaret ve Endüstri Bakanlığının 2002 yılında yayınladığı Marka Değerleme Komite Raporunda yurtdışı satışlar veya firmanın ana faaliyet konusu dışındaki gelirlerinin ortalama büyüme hızlarından herhangi birinin değeri 1'in altında kalırsa, marka değerine bir katkısı olmadığı öngörülmüş ve genişleme değişkenin 1 olarak alınması gerektiği belirtilmiştir.¹⁸²

Tablo 4.10: Tekstil Firmaları Genişleme Değişkeni Değerleri

Firmalar	Yurtdışı Satışlar Ortalama Büyüme Hızı	Faaliyet Dışı Gelir ve Karlardaki Büyüme Hızı	Genişleme Değişkeni
VAKKO	1,1193476	1,7954852	1,4574164
KRTEK	1,0745218	1,2527853	1,1636535
MNDRS	1,0623748	1,0861046	1,0742397
ALTIN	0,9773308	1,2935510	1,0000000
KORDS	0,9594010	0,7861387	1,0000000
BOSSA	1,0931230	0,5570247	1,0000000
YATAS	0,7284465	1,0999630	1,0000000
YUNSA	1,0017342	0,7369767	1,0000000
SKTAS	0,9974683	2,1233530	1,0000000
ATEKS	0,9829857	0,9003171	1,0000000
DERIM	0,5000000	2,1674378	1,0000000
IDAS	0,3206227	3,6301605	1,0000000

Tekstil firmalarına bakıldığında sadece 3 firmanın yurtdışı satışlarını ve diğer faaliyetlerden elde ettiği gelirlerin yükseldiği gözlemlenmiştir. Diğer firmalara bakıldığında 2008-2010 yılları itibariyle çoğunlukla yurtdışı satışlarının ortalama büyüme hızının 1'in altında kaldığı gözlemlenmiştir. Modelde açıklandığı gibi yurtdışı satışlarının ortalama büyüme hızı veya faaliyet dışı gelir ve karlarındaki ortalama büyüme hızı oranlarından herhangi biri 1'in altında kalan firmaların genişleme değişkeni 1 olarak alınmış, marka değerine katkısı olmadığı kabul edilmiştir.

¹⁸² The Ministry of Economy, Trade and Industry The Government of Japan, **age**, 76.

Tablo 4.11: Kimya Firmaları Genişleme Değişkeni Değerleri

Firmalar	Yurtdışı Satışlar Ortalama Büyüme Hızı	Faaliyet Dışı Gelir ve Karlardaki Büyüme Hızı	Genişleme Değişkeni
BAGFS	1,5134915	5,0974461	3,3054688
ECILC	1,4279218	2,8110376	2,1194797
GUBRF	1,1886043	2,4050740	1,7968391
AYGAZ	1,4590730	2,0792230	1,7691480
DYOBY	1,0109819	2,0756253	1,5433036
DESA	1,3225322	1,2803513	1,3014418
SODA	1,0914473	1,3138662	1,2026567
BRISA	1,1353978	1,0456716	1,0905347
PTOFS	0,8740939	1,4709886	1,0000000
TUPRS	0,9605932	1,1691067	1,0000000
DEVA	0,9707175	5,6596960	1,0000000
GOODY	0,9772690	1,2594974	1,0000000
MRSHL	0,8334146	1,0213097	1,0000000
PETKM	1,1473885	0,5297737	1,0000000
ALKIM	0,8042883	1,0381822	1,0000000
SASA	1,4528515	0,7788218	1,0000000
PİMAS	0,8034278	1,9355372	1,0000000
AKSA	1,1566700	0,7976230	1,0000000
HEKTS	1,2201691	0,8713131	1,0000000

Kimya sektöründeki 8 firmada 2008-2010 yılları itibariyle yurtdışı satışlarda ve faaliyet dışı gelirlerde büyüme gözlemlenmiştir. Daha önceden de açıklandığı gibi her iki alanda ortalama büyüme hızı 1'in üzerinde olmayan firmaların genişleme değişkeni 1 olarak kabul edilmiştir. Değerlere bakıldığında, Deva Holding'in faaliyet dışı gelirlerindeki ortalama büyüme hızı göze çarpmaktadır. Faaliyet dışı gelirlerini ortalama olarak 3 yılda 5 kat arttırmasına rağmen yurtdışı satışlarında bir büyüme gözlenmemiş, bu sebeple genişleme değişkeni 1 olarak alınmıştır.

4.4.1.4 Marka Değerinin Hirose Yöntemi ile Hesaplanması

Hirose yönteminde marka değeri, markanın rakip firmalara sağladığı fiyat avantajı oranı prestij değişkeni, müşteri sadakatini ölçen sadakat değişkeni ve markanın coğrafik ve farklı sektörlerdeki büyüme kapasitesini ölçen genişleme değişkeninin

fonksiyonudur. Marka değeri bu 3 değişkenin çarpımı ile elde edilen tutarın risksiz faiz oranı ile iskonto edilmesi sonucu ortaya çıkan değerdir.

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

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

Risksiz faiz oranı, Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası'nın (TCMB) internet sitesinden elde edilmiştir. 2010 yılında ihraç edilmiş olan en uzun vadeli devlet tahvilinin yıllık ortalama bileşik net faizi (% 11,24) risksiz faiz oranı olarak kabul edilmiştir.

Tablo 4.12: Tekstil Firmaları Marka Değerleri

Firmalar	Prestij Değişkeni	Sadakat Değişkeni	Genişleme Değişkeni	Marka Değeri
VAKKO	6.559.409,31 TL	0,884985	1,4574164	75.269.348,90 TL
ALTIN	10.232.144,67 TL	0,798027	1,0000000	72.647.081,89 TL
KORDS	8.665.201,03 TL	0,882932	1,0000000	68.067.459,84 TL
BOSSA	3.596.157,98 TL	0,877736	1,0000000	28.082.528,34 TL
YATAS	3.062.909,84 TL	0,905191	1,0000000	24.666.533,77 TL
MNDRS	2.779.868,59 TL	0,918854	1,0742397	24.412.139,13 TL
YUNSA	2.398.849,51 TL	0,880954	1,0000000	18.801.395,53 TL
SKTAS	1.960.559,08 TL	0,795998	1,0000000	13.884.357,62 TL
ATEKS	1.386.573,19 TL	0,916493	1,0000000	11.305.913,65 TL
KRTEK	892.251,23 TL	0,910416	1,1636535	8.409.774,37 TL
DERIM	852.611,99 TL	0,836295	1,0000000	6.343.726,94 TL
IDAS	331.266,12 TL	0,632437	1,0000000	1.863.922,78 TL

Tekstil sektöründeki firmaların marka değerlerine bakıldığında, Hirose yöntemine göre 75,3 Milyon TL ile en yüksek marka değerinin Vakko firmasına ait olduğu görülmektedir. Altınyıldız ve Kordsa firmaları tekstil sektöründe yüksek marka değerine sahip diğer firmalardır.

Tablo 4.13: Kimya Firmaları Marka Değerleri

Firmalar	Prestij Değişkeni	Sadakat Değişkeni	Genişleme Değişkeni	Marka Değeri
PTOFS	100.923.588,20 TL	0,886948275	1,0000000	796.387.921,96 TL
TUPRS	85.721.145,20 TL	0,812887573	1,0000000	619.943.538,41 TL
AYGAZ	35.802.577,51 TL	0,804596285	1,7691480	453.409.039,14 TL
ECILC	17.582.221,02 TL	0,962799577	2,1194797	319.207.129,12 TL
GUBRF	16.580.127,37 TL	0,655387238	1,7968391	173.711.563,93 TL
BRISA	15.426.260,28 TL	0,855359635	1,0905347	128.021.403,74 TL
BAGFS	4.120.130,68 TL	0,776329136	3,3054688	94.064.040,15 TL
DEVA	11.507.094,61 TL	0,699873806	1,0000000	71.650.481,30 TL
DYOBY	5.535.924,73 TL	0,857207829	1,5433036	65.157.042,66 TL
SODA	6.686.114,59 TL	0,80941448	1,2026567	57.905.546,18 TL
GOODY	7.067.610,53 TL	0,89140418	1,0000000	56.050.690,13 TL
MRS HL	5.879.241,95 TL	0,913352906	1,0000000	47.774.223,46 TL
DESA	3.326.133,86 TL	0,782378222	1,3014418	30.131.094,79 TL
PETKM	3.201.137,13 TL	0,854061287	1,0000000	24.323.552,49 TL
ALKIM	2.745.174,13 TL	0,870244664	1,0000000	21.254.209,41 TL
SASA	2.419.305,25 TL	0,794219795	1,0000000	17.094.840,92 TL
PİMAS	1.979.515,61 TL	0,907693251	1,0000000	15.985.702,52 TL
HEKTS	1.455.037,05 TL	0,88699848	1,0000000	11.482.345,64 TL
AKSA	1.647.317,06 TL	0,774330658	1,0000000	11.348.470,70 TL

Kimya sektöründeki firmalarda Hirose modeline göre hesaplanan en yüksek marka değeri 796,3 Milyon TL ile Petrol Ofisine aittir. Onu izleyen firmalar yine Petrol Ofisi gibi enerji dalında faaliyet gösteren firmalar olan Tüpraş ve Aygazdır.

Tablo 4.14: Tüm Firmaların Marka Değerleri

Firmalar	Marka Değeri
PTOFS	796.387.921,96 TL
TUPRS	619.943.538,41 TL
AYGAZ	453.409.039,14 TL
ECILC	319.207.129,12 TL
GUBRF	173.711.563,93 TL
BRISA	128.021.403,74 TL

Tablo 4.14 – devam

Firmalar	Marka Değeri
BAGFS	94.064.040,15 TL
VAKKO	75.269.348,90 TL
ALTIN	72.647.081,89 TL
DEVA	71.650.481,30 TL
KORDS	68.067.459,84 TL
DYOBY	65.157.042,66 TL
SODA	57.905.546,18 TL
GOODY	56.050.690,13 TL
MRSHL	47.774.223,46 TL
DESA	30.131.094,79 TL
BOSSA	28.082.528,34 TL
YATAS	24.666.533,77 TL
MNDRS	24.412.139,13 TL
PETKM	24.323.552,49 TL
ALKIM	21.254.209,41 TL
YUNSA	18.801.395,53 TL
SASA	17.094.840,92 TL
PİMAS	15.985.702,52 TL
SKTAS	13.884.357,62 TL
HEKTS	11.482.345,64 TL
AKSA	11.348.470,70 TL
ATEKS	11.305.913,65 TL
KRTEK	8.409.774,37 TL
DERIM	6.343.726,94 TL
IDAS	1.863.922,78 TL

Her iki sektör için hesaplanan marka değerlerine bakıldığında en yüksek marka değerine sahip ilk 7 firmanın kimya sektöründe faaliyet gösteren firmalar oldukları görülmektedir. Marka değerlendirme hesaplamasında sadakat ve genişleme değişkenleri oransal olması sebebiyle firmadan firmaya çok büyük farklılık göstermemekle birlikte, marka değerinin üzerinde çok büyük etkileri bulunmamaktadır. Ancak prestij değişkeni, marka değerini doğrudan etkilemektedir.

En yüksek marka değerine sahip olan ilk üç firma Petrol Ofisi, Tüpraş ve Aygaz, aynı zamanda tüm firmalar içerisinde en yüksek prestij değişkenlerine de sahip olduğu görülmektedir.

Tablo 4.15: Tekstil Firmaları Marka Değeri/ Piyasa Değeri Oranı

Firmalar	Marka Değeri	Piyasa Değeri	Marka Değeri/Piyasa Değeri
VAKKO	75.269.348,90 TL	177.600.000,00 TL	42,38%
ALTIN	72.647.081,89 TL	496.000.000,00 TL	14,65%
KORDS	68.067.459,84 TL	706.140.545,88 TL	9,64%
BOSSA	28.082.528,34 TL	224.640.000,00 TL	12,50%
YATAS	24.666.533,77 TL	47.628.000,00 TL	51,79%
MNDRS	24.412.139,13 TL	128.800.000,00 TL	18,95%
YUNSA	18.801.395,53 TL	65.026.800,00 TL	28,91%
SKTAS	13.884.357,62 TL	146.448.000,00 TL	9,48%
ATEKS	11.305.913,65 TL	100.800.000,00 TL	11,22%
KRTEK	8.409.774,37 TL	73.360.041,71 TL	11,46%
DERIM	6.343.726,94 TL	24.732.000,00 TL	25,65%
IDAS	1.863.922,78 TL	19.080.000,00 TL	9,77%

Tekstil sektöründeki firmalarda en yüksek piyasa değerine 706,1 Milyon TL ile Kordsa firmasının sahip olmasına rağmen marka değerlendirme sıralamasında 3. sıradadır. Hirose yöntemine göre yapılan hesaplamada en yüksek marka değerine sahip olan Vakko firmasının piyasa değerinin yaklaşık % 43'ünü marka değeri oluşturmaktadır. Yataş firmasının marka değeri piyasa değeri içerisinde en yüksek paya sahip olan firmadır. Marka değeri, piyasa değerinin yaklaşık % 52'sini oluşturmaktadır.

Tablo 4.16: Kimya Firmaları Marka Değeri/ Piyasa Değeri Oranı

Firmalar	Marka Değeri	Piyasa Değeri	Marka Değeri/Piyasa Değeri
PTOFS	796.387.921,96 TL	3.811.500.000,00 TL	20,89%
TUPRS	619.943.538,41 TL	9.666.181.120,00 TL	6,41%
AYGAZ	453.409.039,14 TL	2.490.000.000,00 TL	18,21%
ECILC	319.207.129,12 TL	1.370.520.000,00 TL	23,29%
GUBRF	173.711.563,93 TL	1.432.025.000,00 TL	12,13%

Tablo 4.16-devam

Firmalar	Marka Değeri	Piyasa Değeri	Marka Değeri/Piyasa Değeri
BRISA	128.021.403,74 TL	1.023.257.812,50 TL	12,51%
BAGFS	94.064.040,15 TL	496.500.000,00 TL	18,95%
DEVA	71.650.481,30 TL	579.600.000,00 TL	12,36%
DYOBY	65.157.042,66 TL	176.000.000,00 TL	37,02%
SODA	57.905.546,18 TL	581.889.000,00 TL	9,95%
GOODY	56.050.690,13 TL	265.168.023,40 TL	21,14%
MRSHL	47.774.223,46 TL	302.000.000,00 TL	15,82%
DESA	30.131.094,79 TL	62.511.901,72 TL	48,20%
PETKM	24.323.552,49 TL	2.380.000.000,00 TL	1,02%
ALKIM	21.254.209,41 TL	184.943.000,00 TL	11,49%
SASA	17.094.840,92 TL	242.256.000,00 TL	7,06%
PİMAS	15.985.702,52 TL	64.260.000,00 TL	24,88%
HEKTS	11.482.345,64 TL	118.336.972,07 TL	9,70%
AKSA	11.348.470,70 TL	686.350.000,00 TL	1,65%

Kimya sektöründeki firmalara bakıldığında marka değerinin piyasa değerinin içerisindeki payının en yüksek olduğu firma Desa firması olduğu görülmektedir. Marka değeri piyasa değerinin % 48,3'ünü oluşturmaktadır. Tekstil sektörü ile karşılaştırıldığında kimya sektöründeki firmaların daha yüksek marka değerlerine sahip olmalarına rağmen, piyasa değeri içerisindeki payları oldukça düşüktür. Özellikle Türkiye'nin en büyük firmalarından olan Aksa Akrilik Kimya Sanayii ve Petkim Petrokimya Holding'in piyasa değerleri oldukça yüksek olmasına rağmen marka değerleri düşük çıkmıştır. Bu durum prestij değişkenlerinin düşük olmasından kaynaklanmaktadır. Bu firmaların pazarlama satış ve dağıtım giderlerinin faaliyet giderlerine oranının oldukça düşük olması prestij değişkeninin ve dolayısıyla marka değerinin düşük çıkmasına sebep olmuştur.

4.4.2 Royaltiden Kurtulma Yöntemi ile Marka Değerleme

Royaltiden Kurtulma Yöntemi ile marka değerlemesi, markanın üçüncü kişiler tarafından kullanımı halinde marka sahibine ödenen royalti bedelini temel alır. Modeldeki amaç marka sahibinin, markaya sahip olmakla ödemekten muaf olduğu tutarı belirlemektir. Bu tutarın güncel değeri, marka değeri olarak kabul edilir.

Royalti bedeli genellikle satışların belirli bir yüzdesi olarak belirlenir. Gelecek yıllara ait tahminleri yapılan satışlar ile belirlenen royalti oranının çarpımı markanın kullanımı karşılığında marka sahibine ödenen royalti bedelini verir. Royalti bedellerinin toplamı iskonto edilerek markanın şimdiki değerine ulaşılır.

4.4.2.1 Satış Tahminlerinin Yapılması

Royaltilerden kurtulma yöntemi ile marka değerlemesinin ilk aşaması firmalara ait satış tahminlerinin yapılmasıdır. Firmaların gelecekteki 5 yıllık büyüme tahminleri son 5 yıllık verileri dikkate alınarak hesaplanmıştır. Firmaların son 5 yılda satışlarında, yıllara göre değişimler hesaplanarak, geometrik ortalamaları alınmış ve gelecek 5 yılda satışlardaki değişimin bu yönde olacağı öngörülmüştür.

Tablo 4.17: Aksa Kimya Örnek Satış Tahminleri

Yıllar	Satışlar	Yıllar	Satışlar Tahminleri
2006	1.384.802.519 TL	2011	1.284.747.320 TL
2007	900.326.501 TL	2012	1.265.476.110 TL
2008	908.464.727 TL	2013	1.246.493.969 TL
2009	950.171.096 TL	2014	1.227.796.559 TL
2010	1.304.312.000 TL	2015	1.209.379.611 TL
Bir Önceki Yıla Göre Ortalama Büyüme Oranı (-1,5%)			

Tablo 4.17’de örnek olarak Aksa Kimya firmasının satış tahminleri görülmektedir. 2006-2010 yıllarına ait net satışlar incelendiğinde satışların ortalama olarak bir önceki yıla göre % 1,5 oranında azaldığı görülmüştür. Satış tahminlerinde bu oran baz alınmış firmanın her sene bir önceki yıla göre % 1,5 oranında azaldığı varsayılarak tahminler bu şekilde yapılmıştır.

4.4.2.2 İskonto Oranının Belirlenmesi

Tahmin edilen satış tutarları üzerinden ödenen royalti bedellerinin bugünkü değerini belirlemek için iskonto etmek gerekmektedir. İskonto oranı Finansal Varlık Fiyatlama Modeli (FVFM) kullanılarak hesaplanmıştır.

Finansal Varlık Fiyatlama Modeli herhangi bir hisse senedinden yatırımcıların beklediği getiri oranının risksiz faiz oranına ve riskin çeşitlendirmeyi yansıttığı durumundaki risk primine eşit olacağını savunan bir önermeye dayanılarak geliştirilmiş bir modeldir. Finansal Varlıkları Fiyatlama Modeli her ne kadar menkul kıymetler için geliştirildiyse de, sabit kıymet yatırımları ve hatta piyasaya pek girmeyen insan sermayesi yatırımları için de kullanılmaktadır. Modelin her türlü yatırım için geçerli olabileceği görünümü verilmektedir.¹⁸³

$$E(r_i) = r_f + \beta_i (r_m - r_f)$$

$E(r_i)$:Beklenen getiri oranı

r_f : Risksiz faiz oranı

β_i : Hisse betası

r_m : Pazar portföyünün beklenen getirisidir.

Risksiz faiz oranı (r_f), daha önce de belirtildiği gibi Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası'nın (TCMB) internet sitesinden elde edilmiştir. 2010 yılında ihraç edilmiş olan en uzun vadeli devlet tahvilinin yıllık ortalama bileşik net faizi (% 11,24) risksiz faiz oranı olarak kabul edilmiştir.

Hisse betası (β_i), genel borsa endeksi veya sektör endeksi getirisindeki % 1 değişikliğin ilgili hisse getirisinde meydana getireceği % değişikliği tahmini için hesaplanan, endeks getirileri ile hisse getirisi arasındaki doğrusal getiri ilişkisini ölçen bir duyarlılık katsayısıdır. Betası 1 civarında olan hisselerin risk ve getiri seviyesinin piyasaya uygun olduğu, betası 1'in üzerindeki hisselerin genel piyasaya göre daha riskli olmakla birlikte getirisinin daha yüksek olduğu, betası 1'in altında olan hisselerin ise piyasaya göre daha düşük risk ve getiri potansiyeli vardır.¹⁸⁴

Bu çalışmada firmaların hisse betalarının hesaplanması için gerekli olan firmaların hisselerine ait kapanış değerleri İMKB'den temin edilmiştir. Firmalara ait hisse

¹⁸³ “Finansal Varlıkları Fiyatlama Modeli (“CAPM”)”,
<http://www.baskent.edu.tr/~gurayk/investendeksmodelleri.pdf> [10.08.2011].

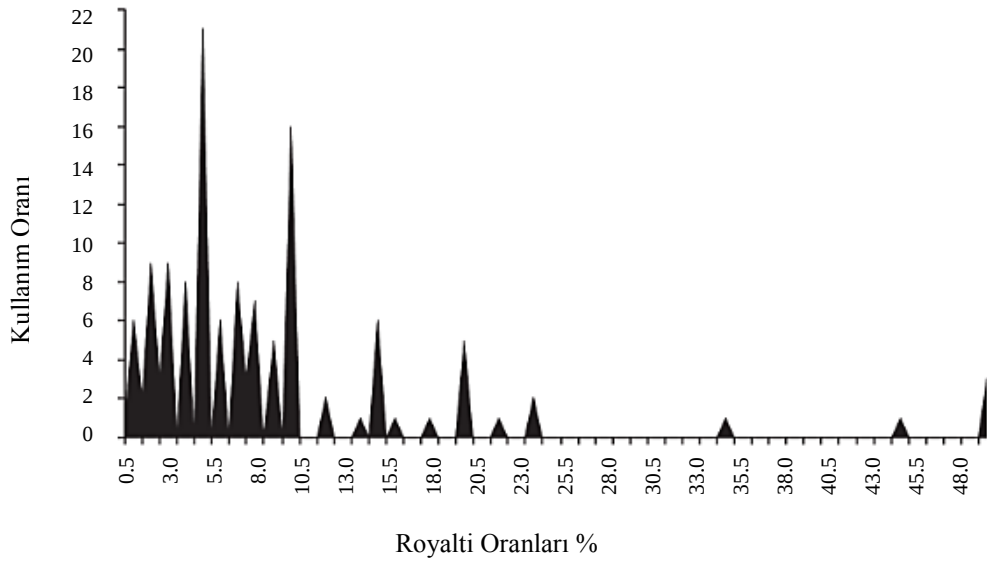
¹⁸⁴ M.Ayhan Altıntaş, **Bankacılıkta Risk Yönetimi ve Sermaye Yeterliliği** (Ankara: Turhan Kitabevi, 2006), 315.

betaları, İMKB 100 endeksi verilerine göre 2010 yılındaki tüm işlem günleri dahil edilerek hesaplanmıştır.

Pazar portföyünün beklenen getirisi (r_m) ise, İMKB 100 endeksinin 2010 yılındaki getirisi (0,1052) olarak kabul edilmiştir.

4.4.2.3 Royalti Oranının Belirlenmesi

Royaltiden kurtulma yöntemine göre marka değeri hesaplanmasında en önemli aşama royalti oranının belirlenmesidir. Ancak bilgilerin kamuya paylaşılması royalti oranının belirlenmesinde sorunlar oluşturmaktadır. ABD’de royalti oranının genellikle satışların %1 ve % 5 arasında değiştiği belirtilmektedir.¹⁸⁵ Royalti oranları sektörden sektöre farklılık göstermekle birlikte bu oranın % 5 civarında yoğunlaştığı görülmektedir.¹⁸⁶



Şekil 4.1: Markaların Royalti Oranları Frekansı

Russell L. Parr, **Royalty Rates for Licensing Intellectual Property**, (Hoboken: John Wiley & Sons, 2007), 58.

Araştırmalar ve literatürdeki incelemeler göz önüne alınarak, bu çalışmada her iki sektör için royalti oranı % 5 olarak kabul edilmiştir.

¹⁸⁵ Yusuf Kaya, “Marka Değerleme Yöntemleri ve Markaların Mali Tablolara Alınmalarının Etkileri”, (Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü, 2005), 65.

¹⁸⁶ Russell L. Parr, **Royalty Rates for Licensing Intellectual Property**, (Hoboken: John Wiley&Sons, 2007), 58.

4.4.2.4 Marka Değerinin Royaltiden Kurtulma Yöntemi ile Hesaplanması

Kimya sektöründe Sanayi Genel Müdürlüğü tarafından yayınlanan kimya sektörü raporunda 2006–2020 dönemi için kimya sanayinde küresel ölçekte büyüme oranı yıllık ortalama yüzde 4,4 olarak öngörülmektedir. Bu büyümenin çalışmamızdaki kimya firmalarının satışlarına da yansıtacağı varsayılarak 2016 yılı ve sonrası için bu değer kullanılmıştır.¹⁸⁷

Tablo 4.18: Royaltilerden Kurtulma Yöntemine Göre Örnek Marka Değerleme

Yıllar	2011	2012	2013	2014	2015	2016 ve Sonrası
Satış Tahminleri	1.284.747.320	1.265.476.110	1.246.493.969	1.227.796.559	1.209.379.611	20.431.519.690
Büyüme Oranı	-1,50%	-1,50%	-1,50%	-1,50%	-1,50%	4,40%
Royalti Oranı	5%	5%	5%	5%	5%	5%
Royalti Bedeli	64.237.366	63.273.806	62.324.698	61.389.828	60.468.981	1.021.575.984
İskonto Oranı	10,58%	10,58%	10,58%	10,58%	10,58%	10,58%
İskonto Katsayısı	0,90433	0,81780	0,73956	0,66880	0,60482	0,54695
Royalti Bedeli Bugünkü Değeri	58.091.500	51.745.631	46.092.980	41.057.820	36.572.697	558.753.017
Aksa Akrilik Kimya Sanayii Marka Değeri						792.313.645 TL

Türkiye'nin plan dönemi için ön görülen ortalama yıllık büyüme oranı % 5, nüfus artışı % 1,2'dir. Bu şartlar altında, yurtiçi tekstil, hazır giyim ve konfeksiyon harcamalarının yılda % 4 büyümesini öngörülmektedir.¹⁸⁸ Bu çerçevede 2016 yılı ve sonrası için tekstil sektöründeki firmaların satışlarındaki büyümenin % 4 oranında olacağı varsayılmıştır.

¹⁸⁷ Sanayi Genel Müdürlüğü, **Kimya Sektörü Raporu** (Ankara, 2011), 16.

¹⁸⁸ Devlet Planlama Teşkilatı, **Dokuzuncu Kalkınma Planı 2007-2013** (Ankara, 2007), 137.

2016 ve sonrası için yapılan satış tahminleri, iskonto oranı ve büyüme oranına göre yapılan anuite hesaplaması ile belirlenmiştir.

Tablo 4.19: Tekstil Firmaları Marka Değerleri

Firmalar	Marka Değeri	Piyasa Değeri	Marka Değeri/Piyasa Değeri
KORDS	984.084.051 TL	706.140.546 TL	139,36%
ALTIN	401.765.238 TL	496.000.000 TL	81,00%
VAKKO	230.813.361 TL	177.600.000 TL	129,96%
MNDRS	211.163.421 TL	128.800.000 TL	163,95%
BOSSA	198.268.865 TL	224.640.000 TL	88,26%
SKTAS	144.996.466 TL	146.448.000 TL	99,01%
YUNSA	113.008.647 TL	65.026.800 TL	173,79%
DERIM	97.035.109 TL	24.732.000 TL	392,35%
YATAS	93.847.593 TL	47.628.000 TL	197,04%
KRTEK	82.703.112 TL	73.360.042 TL	112,74%
ATEKS	73.775.418 TL	100.800.000 TL	73,19%
ARSAN	42.201.535 TL	128.917.000 TL	32,74%
AKALT	34.508.732 TL	59.582.922 TL	57,92%
IDAS	7.614.380 TL	19.080.000 TL	39,91%
MTEKS	1.282.222 TL	21.750.000 TL	5,90%

Tekstil sektöründeki firmalar için hesaplanan marka değerlerine bakılırsa, marka değerlerinin 7 firma için piyasa değerinin üzerinde çıktığı görülmüştür. Bu durumun sebebi royaltilerden kurtulma yöntemi ile marka değerleme hesaplamalarında satışların baz alınması, marka değerini etkileyen diğer faktörlerin göz ardı edilmesidir.

Örneğin Derimod firmasının, 2010 yılı satışları 86.873.351 TL ve 2005-2010 yılı büyüme oranı % 14,39'dur. Bu büyüme oranı baz alınarak yapılan gelecek yılların satış tahminleri marka değerinin 97.035.109 TL çıkmasına sebep olmuştur. Bu yöntemde marka değeri satışların bir fonksiyonu olduğu için Derimod firmasının marka değerinin piyasa değerinin yaklaşık 4 katı çıkmasına sebep olmuştur.

Tablo 4.20: Kimya Firmaları Marka Değerleri

Firmalar	Marka Değeri	Piyasa Değeri	Marka Değeri/Piyasa Değeri
TUPRS	20.612.764.521 TL	9.666.181.120 TL	213,25%
PTOFS	12.021.903.062 TL	3.811.500.000 TL	315,41%
AYGAZ	5.087.063.121 TL	2.490.000.000 TL	204,30%
PETKM	2.423.538.579 TL	2.380.000.000 TL	101,83%
GUBRF	1.701.203.547 TL	1.432.025.000 TL	118,80%
BRISA	916.436.973 TL	1.023.257.813 TL	89,56%
AKSA	792.313.645 TL	686.350.000 TL	115,44%
SODA	714.974.973 TL	581.889.000 TL	122,87%
GOODY	611.670.423 TL	265.168.023 TL	230,67%
DEVA	578.800.778 TL	579.600.000 TL	99,86%
ECILC	552.017.670 TL	1.370.520.000 TL	40,28%
SASA	519.811.794 TL	242.256.000 TL	214,57%
BAGFS	276.563.618 TL	496.500.000 TL	55,70%
DYOBY	263.844.176 TL	176.000.000 TL	149,91%
EGGUB	148.529.562 TL	249.091.200 TL	59,63%
ALKIM	145.433.650 TL	184.943.000 TL	78,64%
MRSHL	143.969.499 TL	302.000.000 TL	47,67%
PİMAS	90.151.867 TL	64.260.000 TL	140,29%
DESA	89.581.562 TL	62.511.902 TL	143,30%
HEKTS	67.622.286 TL	118.336.972 TL	57,14%
PKART	46.179.837 TL	57.557.500 TL	80,23%
TRCAS	17.374.095 TL	868.500.000 TL	2,00%

Kimya sektöründeki firmalara bakıldığında firmaların marka değerleri tekstil sektöründeki firmalarla benzer sonuçlar vermiş, birçok firmanın marka değeri, piyasa değerinin üzerinde çıkmıştır.

Marka değerinin firmanın yaptığı satışlarla ilişkili olarak bulunması bazı firmalarda bahsedilen durumun aksine çok düşük sonuçlara da sebebiyet vermektedir.

Örneğin Turcas Petrol Firmasının marka değeri (piyasa değerinin %2'si) 17.374.095 TL olarak hesaplanmıştır. Kimya sektörünün yüksek piyasa değerine sahip olan firmalarından biri olan Turcas Petrol'ün 2010 yılı satışları 52.337.960,00 TL olmakla birlikte son 5 yılda satışlarında ciddi düşüşler yaşanmıştır. Bu durum marka değerine yansarak düşük hesaplamalara yol açmıştır.

Tablo 4.21: Tüm Firmaların Marka Değerleri

Firmalar	Marka Değeri
TUPRS	20.612.764.521 TL
PTOFS	12.021.903.062 TL
AYGAZ	5.087.063.121 TL
PETKM	2.423.538.579 TL
GUBRF	1.701.203.547 TL
KORDS	984.084.051 TL
BRISA	916.436.973 TL
AKSA	792.313.645 TL
SODA	714.974.973 TL
GOODY	611.670.423 TL
DEVA	578.800.778 TL
ECILC	552.017.670 TL
SASA	519.811.794 TL
ALTIN	401.765.238 TL
BAGFS	276.563.618 TL
DYOBY	263.844.176 TL
VAKKO	230.813.361 TL
MNDRS	211.163.421 TL
BOSSA	198.268.865 TL
EGGUB	148.529.562 TL
ALKIM	145.433.650 TL
SKTAS	144.996.466 TL
MRS HL	143.969.499 TL
YUNSA	113.008.647 TL
DERIM	97.035.109 TL
YATAS	93.847.593 TL
PİMAS	90.151.867 TL
DESA	89.581.562 TL
KRTEK	82.703.112 TL
ATEKS	73.775.418 TL
HEKTS	67.622.286 TL
PKART	46.179.837 TL
ARSAN	42.201.535 TL
AKALT	34.508.732 TL
TRCAS	17.374.095 TL
IDAS	7.614.380 TL
MTEKS	1.282.222 TL

Tüm firmalar için hesaplanan marka değerleri, kimya sektöründeki firmaların tekstil sektöründeki firmalara göre daha yüksek marka değerine sahip olduklarını göstermektedir. Tablo 4.21’de, en yüksek marka değerine sahip ilk 4 firmanın Türkiye’de enerji sektöründe faaliyet gösteren lider firmalar olduğu görülmektedir.

4.5 Araştırmanın Bulguları ve Analiz Sonuçları

Bu bölümde 2 farklı marka değerlendirme yöntemi ile elde edilen marka değerlerinin, piyasa değeri ve finansal performans ölçütleri olan aktif karlılık oranı (ROA), öz kaynakların kârlılığı oranı (ROE), satışların karlılığı oranı (ROS), faaliyet kar marjı oranı ve piyasa değeri/defter değeri oranı ile arasındaki neden sonuç ilişkisini bulabilmek amacıyla regresyon analizi yapılmıştır.

4.5.1 Hirose Yöntemi Regresyon Analizi Sonuçları

Bu çalışmaya İMKB’de işlem gören tekstil sektöründe faaliyet gösteren 15 firma ve kimya sektöründe faaliyet gösteren 22 firma dahil edilmiştir. Ancak Hirose yönteminde yapılan hesaplamalarında gerekli olan, yıllar itibariyle sektörde satışların satılan malın maliyetine oranı en düşük olan firmalar baz firma olarak alınmış ve bu sebeple marka değerleri hesaplanamamıştır. Hirose yöntemi kapsamında yapılan regresyon analizi 31 firmayı kapsamaktadır.

Tablo 4.22: Hirose Yöntemi Regresyon Analizi Model Özet Tablosu

Model	R	R Square (R ²)	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,798 ^a	,637	,624	1,14938E8

a. Predictors: (Constant), PİYASADEĞERİ

Öncelikle Hirose yöntemi ile hesaplanan marka değerleri ile piyasa değerlerinin ilişkisine bakılacak olursa, Tablo 4.22’deki R değerinden görüldüğü gibi marka değerleri ile piyasa değerleri arasında pozitif yönlü % 79,8 oranında bir ilişki olduğundan bahsedilebilir. R² değeri modeldeki bağımlı değişkenin bağımsız değişken tarafından ifade edildiği oranı gösterir ve bu sonuca göre marka değerinin % 63,7’sinin piyasa değeri ile açıklandığı söylenebilir.

Tablo 4.23: Hirose Yöntemi Regresyon Analizi ANOVA Tablosu

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6,716E17	1	6,716E17	50,834	,000 ^a
	Residual	3,831E17	29	1,321E16		
	Total	1,055E18	30			

a. Predictors: (Constant), PİYASADEĞERİ

b. Dependent Variable: HİROSE MODELİ

Tablo 4.23’de ANOVA tablosunun anlamlılık sütunundaki değer değişkenler arasındaki ilişkinin $p < 0,01$ düzeyinde yani modelin istatistiksel olarak anlamlı olduğunu göstermektedir.

Tablo 4.24: Hirose Yöntemi Regresyon Analizi Katsayı Tablosu

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3,494E7	2,309E7		1,514	,141
	PİYASADEĞERİ	,081	,011	,798	7,130	,000

a. Dependent Variable: HİROSE MODELİ

Tablo 4.24’de görülen katsayı tablosu regresyon denklemi için kullanılan değişkenlerin katsayılarını ve bu katsayıların anlamlılık düzeylerini göstermektedir. Tabloya bakıldığında regresyon sabiti 3,4 olarak görülmektedir. Ancak regresyon sabitinin anlamlılık düzeyine bakıldığında $p > 0,01$ olduğundan istatistiksel olarak anlamsız olduğuna ve regresyon denkleminde yer almaması gerektiğine karar verilir. Bağımsız değişken olan piyasa değerinin değerlerine bakıldığında katsayısının 0,081 olduğu ve anlamlılık düzeyinin de $p < 0,01$ olduğu görülmektedir. Regresyon denkleminde sadece piyasa değeri katsayısı yer alacaktır.

Hirose Modeli için Regresyon Denklemi şu şekildedir:

$$\text{Marka Değeri} = 0,081 * \text{Piyasa Değeri}$$

Regresyon denkleminde bakıldığında, Hirose modelinde piyasa değerindeki 1 birim artışın marka değerinde 0,08 birim artışa sebep olduğu söylenebilir.

İşletmelerin finansal performans ölçütleri olan aktif karlılık oranı (ROA), öz kaynakların kârlılığı oranı (ROE), satışların karlılığı oranı (ROS), faaliyet kar marjı oranı (Ebit/Net Sales) ve piyasa değeri/defter değeri oranı (PD/DD) ile marka değeri arasındaki ilişki incelenmiş ancak marka değeri ile aralarında istatistiksel açıdan anlamlı bir ilişki bulunamamıştır. Tablo 4.25’de bu değişkenlerin analiz sonuçları görülmektedir.

Tablo 4.25: Hirose Yöntemi-Modelden Dışlanan Değişkenler

Model	Beta In	t	Sig.	Partial Correlation	Collinearity Statistics
					Tolerance
1 ROA	-,029 ^a	-,250	,804	-,047	,991
ROE	-,065 ^a	-,557	,582	-,105	,955
ROS	,012 ^a	,102	,919	,019	,999
EBIT/NETSALES	-,002 ^a	-,018	,986	-,003	1,000
PD/DD	-,062 ^a	-,525	,604	-,099	,908

a. Predictors in the Model: (Constant), PİYASADEĞERİ

b. Dependent Variable: HİROSE MODELİ

4.5.2 Royaltlerden Kurtulma Yöntemi Regresyon Analizi Sonuçları

Regresyon analizi, İMKB’de işlem gören tekstil sektöründe faaliyet gösteren 15 firma ve kimya sektöründe faaliyet gösteren 22 firma olmak üzere toplam 37 firmayı kapsamaktadır.

Tablo 4.26: Royaltlerden Kurtulma Yöntemi Regresyon Analizi Model Özet Tablosu

Model	R	R Square (R ²)	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,969 ^a	,938	,937	9,74285E8

a. Predictors: (Constant), Piyasadeğeri

Royaltlerden kurtulma yöntemi ile hesaplanan marka değerleri ile piyasa değerlerinin ilişkisine bakıldığında, Tablo 4.26’daki R değerinden görüldüğü gibi

marka değerleri ile piyasa değerleri arasında pozitif yönlü % 96,9 oranında güçlü bir ilişki olduğundan bahsedilebilir. R^2 değeri marka değerinin % 93,8'inin piyasa değeri ile açıklanabileceğini göstermektedir.

Tablo 4.27: Royaltlerden Kurtulma Yöntemi Regresyon Analizi ANOVA Tablosu

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	5,066E20	1	5,066E20	533,730	,000 ^a
Residual	3,322E19	35	9,492E17		
Total	5,399E20	36			

a. Predictors: (Constant), Piyasadeğeri

b. Dependent Variable: Markadeğeri

Tablo 4.27'de ANOVA tablosunun anlamlılık sütunundaki değer değişkenler arasındaki ilişkinin $p < 0,01$ düzeyinde yani modelin istatistiksel olarak anlamlı olduğunu göstermektedir.

Tablo 4.28: Royaltlerden Kurtulma Yöntemi Regresyon Analizi Katsayı Tablosu

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-3,900E8	1,773E8		-2,200	,035
piyasadeğeri	2,200	,095	,969	23,103	,000

a. Dependent Variable: Markadeğeri

Tablo 4.28'de görülen katsayı tablosu regresyon denklemi için kullanılan değişkenlerin katsayılarını ve bu katsayıların anlamlılık düzeylerini göstermektedir. Tabloya bakıldığında regresyon sabitinin anlamlılık değeri 0,035 olarak görülmekte, ancak $p > 0,01$ olduğundan istatistiksel olarak anlamsız olduğuna ve regresyon denkleminde yer almaması gerektiğine karar verilir. Bağımsız değişken olan piyasa değerinin değerlerine bakıldığında katsayısının 2,2 olduğu ve anlamlılık düzeyinin de $p < 0,01$ olduğu görülmektedir. Piyasa değeri denklemde tek başına yer alacaktır.

Royaltilerden Kurtulma Yöntemi için Regresyon Denklemi şu şekildedir:

$$\text{Marka Değeri} = 2,2 * \text{Piyasa Değeri}$$

Regresyon denklemi royaltilerden kurtulma yöntemine göre piyasa değerindeki 1 birim artış marka değerinde 2,2 birim artışa sebep olmaktadır.

Hirose modelinde olduğu gibi, finansal performans ölçütleri, aktif karlılık oranı (ROA), öz kaynakların kârlılığı oranı (ROE), satışların karlılığı oranı (ROS), faaliyet kar marjı oranı (Ebit/Net Sales) ve piyasa değeri/defter değeri oranı (PD/DD) ile marka değeri arasında yapılan analizler sonucu anlamlı bir ilişki ortaya çıkmamıştır. Tablo 4.29’de bu değişkenlerin analiz sonuçları görülmektedir.

Tablo 4.29: Royaltilerden Kurtulma Yöntemi -Modelden Dışlanan Değişkenler

Model	Beta In	t	Sig.	Partial Correlation	Collinearity Statistics
					Tolerance
1 ROA	-,069 ^a	-1,676	,103	-,276	,978
ROE	-,054 ^a	-1,273	,212	-,213	,954
ROS	-,079 ^a	-1,946	,060	-,317	,995
EBIT/NET SALES	-,057 ^a	-1,373	,179	-,229	,993
PD/DD	-,031 ^a	-,731	,470	-,124	,979

a. Predictors in the Model: (Constant), Piyasadeğeri

b. Dependent Variable: Markadeğeri

Literatürde yapılan çalışmalar incelendiğinde;

Barth, Clement, Foster ve Kasznik tarafından yapılan çalışmada, marka değeri ile hisse senedi fiyatları ve getirileri, pazar payı, reklam giderleri, faaliyet karı, piyasa değeri arasında istatistiksel açıdan anlamlı bir ilişki olduğu görülmüştür.¹⁸⁹

¹⁸⁹ Barth ve diğ., **age**, 41-62.

Kallapur ve Kwan, incelemede marka değeri ile hisse senedi fiyatları ve piyasa değeri arasındaki ilişkiyi doğrulamışlardır.¹⁹⁰

Kerin ve Sethuraman tarafından yapılan çalışmada, marka değeri piyasa değeri/defter değeri oranı ile arasında pozitif bir ilişki olduğu görülmüştür.¹⁹¹

Verbeeten ve Vjin yaptıkları çalışmada, marka değeri ile firmaların mevcut ve gelecekteki performansları arasında ilişki bulunduğunu açıklamışlardır.¹⁹²

Eng ve Keh, çalışmalarında marka değerinin ise aktif karlılık oranı (ROA) ile düşük pozitif ilişkisi, hisse senedi getirileri ile düşük düzeyde negatif bir ilişkisi olduğu görülmüştür.¹⁹³

Bu çalışmada elde edilen bulgular da literatürdeki çalışmalarla paralellik göstermiş, her iki yöntemde, marka değeri ile piyasa değeri arasındaki ilişki doğrulanmıştır. Yapılan çalışmalarda marka değerinin, firmanın finansal performansı ve piyasa değeri/defter değeri oranı ile arasında ilişki görülmesine rağmen, bu çalışmada marka değerlerinin finansal performans göstergeleri ile arasında anlamlı bir ilişki gözlemlenmemiştir.

¹⁹⁰ Kallapur, Kwan, **age**, 151.

¹⁹¹ Kerin, Sethuraman, **age**, 260.

¹⁹² Verbeeten, Vijn, **age**, 652-665.

¹⁹³ Eng, Keh, **age**, 91-95.

5. SONUÇ

Ürün ve hizmet çeşitliliğinin oldukça fazla olması dolayısıyla rekabetin artması, markanın önemini gitgide arttırmaktadır. Marka en temel işlevi ile bu ürün ve hizmetlerin ait olduğu firmaları nitelendirmekte, benzerlerinden ayırt edilmesini sağlamaktadır. Geçmişten beri farklı şekillerde sahiplik işareti olarak kullanılan markalar, günümüzde hem üretici hemde tüketici açısından çok daha geniş bir kavramı ifade etmektedir. Ürünlerin ve hizmetlerin benzerliği ve taklit edilebilirliği tüketicilerin seçimlerinde fonksiyonel yararları geride bırakmış ve tüketicilerin algılarını etkileyen marka kavramı ön plana çıkmıştır.

Değişen ekonomik koşullar ve tüketici tutumları sonucu marka, gelecekteki nakit akışını etkileyen, firmaya ek değer katan bir varlık haline gelmiş ve markanın finansal olarak değerlendirilmesi gerekliliği ortaya çıkmıştır. Bu nedenle birçok marka değerlendirme yöntemi geliştirilmiştir. Bu yöntemler; markayı finansal bir değer olarak hesaplayan finansal yöntemler, marka bileşenleri ile marka değerini kavramsal olarak açıklayan modeller ve danışmanlık şirketleri tarafından geliştirilen, markayı finansal ve kavramsal açıdan ele alan yöntemlerdir. Geliştirilen birçok marka değerlendirme yöntemi olmasına rağmen bu yöntemlerin marka değerlemedeki etkinliği, subjektif veriler içermesi sebebiyle tartışılmaktadır.

Bu çalışmada “Royaltilerden Kurtulma Metodu” ve “Hirose Yöntemi”ne göre İMKB’de işlem gören tekstil sektöründe faaliyet gösteren 15 firma ile kimya sektöründe faaliyet gösteren 22 firmanın marka değerleri hesaplanmıştır.

Hesaplanan marka değerlerinin regresyon analizi ile piyasa değeri ve geleneksel performans ölçütleri ile ilişkisi incelenerek marka değerini açıklamadaki güçleri belirlenmiştir.

Hirose yöntemine göre hesaplanan marka değerleri ile piyasa değerleri ilişkisi incelendiğinde korelasyon % 80 seviyesindedir. Regresyon analizi sonucunda marka değerinin % 63,7 oranında piyasa değeri ile açıklandığı görülmüştür. Regresyon

denklemini ise, piyasa değerindeki 1 birim artışın marka değerine 0,08 birim artış olarak yansıdığını göstermektedir. Royaltilerden kurtulma yöntemine göre hesaplanan marka değerlerinin, piyasa değeri ile yüksek korelasyona (% 96) sahip olduğu görülmüştür. Regresyon analizi sonucuna göre marka değerinin % 93,8'inin piyasa değeri ile açıklanabilir. Regresyon denklemi, piyasa değerindeki 1 birim artışın marka değerine 2,2 birim artış olarak yansıdığını göstermektedir. Bu durum royaltilerden kurtulma yönteminin satışları baz alması ve diğer faktörleri göz ardı etmesi sebebiyle açıklanabilir.

Çalışmada, her iki yöntemle göre hesaplanan marka değerleri, piyasa değerleri ile yüksek korelasyona sahiptir. Bu sonuç literatürde yapılan çalışmalarla da paralellik göstermektedir. Ayrıca literatürdeki çalışmalarda marka değeri ile firmaların finansal performansı arasında ilişki görülmesine rağmen, çalışmamızda marka değeri ile firmaların finansal performansı arasında anlamlı bir ilişki çıkmamıştır.

Royaltilerden kurtulma yönteminde, markaya sahip olunmaması durumunda ödenmek zorunda kalınacak royalti bedellerinin güncel değeri marka değerini vermektedir. Bu yöntemde öncelikle gelecek yıllara ait satış tahminlerinin uygun royalti oranı ile royalti bedelleri hesaplanmakta ve iskonto oranı ile güncel değerlere ulaşılmaktadır. Bu yöntem markanın gelecek performansını hesaplamaya dahil etmesi açısından önemlidir. Ancak gelecek yıllara ait satış tahminleri, royalti oranı ve iskonto oranı gibi birçok subjektif veri içermektedir. Marka değerinin satış bazlı incelenip marka değerini etkileyen diğer faktörleri göz ardı etmesi gerçek değerlere ulaşmada zorluklara yol açmaktadır. Bu yöntemde, firmanın gelecek yıllara ait satış beklentilerinin çok iyi analiz edilmesi, uygun royalti oranı ve iskonto oranının bulunmasıyla daha doğru sonuçlara ulaşılabilecektir.

Hirose yöntemindeki verilerin işletmelerin mali tablolarından elde edilmesi, marka değerlendirme yöntemlerindeki subjektifliği ortadan kaldırmıştır. Ancak geçmiş yıllara ait olan bu veriler markanın gelecekteki performansını göz ardı etmektedir.

Hirose yöntemi, marka değerini firmanın rakiplere göre fiyat avantajını ölçen prestij değişkeni, satışlardaki istikrarı gösteren sadakat değişkeni ve markanın yurtdışında ve diğer sektörlerdeki başarı kapasitesini ölçen genişleme değişkeninin fonksiyonu olarak hesaplamaktadır. Bu yöntemde sadakat değişkeni ve genişleme değişkeninin oransal olması itibarıyla firmadan firmaya büyük farklılık göstermemekle birlikte

marka değeri üzerinde çok fazla etkisi bulunmamaktadır. Ancak prestij değişkeni marka değerini doğrudan etkilemektedir. Prestij değişkeninin hesaplanmasında kullanılan reklam ve promosyon giderlerine tüm firmalar için ulaşılabilmesi marka değerinin olduğundan farklı çıkmasına sebebiyet vermektedir. Türkiye’de ise, özellikle kimya sektöründe faaliyet gösteren firmaların birçoğu hammadde üretmekte olup ve endüstriyel satış yapmaktadır. Bu firmaların reklam ve promosyon giderlerinin oldukça düşük olması marka değerinin de düşük çıkmasına sebep olmuştur. Bu gibi firmaların değerlendirilmesinde Hirose yönteminin uygun olmadığı, son tüketici odaklı satış yapan firmalar için bu yöntemin daha doğru sonuçlar vereceği düşünülmektedir.

İki farklı yöntemle elde edilen marka değerleri birbirinden oldukça farklı sonuçlar vermiştir. Bu durum danışmanlık firmaları tarafından yapılan marka değerlemelerinde de gözlemlenmekte, aynı marka için farklı değerler bulunmakta ve markanın gerçek değerine ulaşmada zorluklara yol açmaktadır. Marka değerlendirme sürecinde başarılı sonuçlar elde edebilmek için doğru yöntemlerin seçimi önemlidir. Bu süreçte firma yapısının çok iyi analiz edilmesi ve yöntemlerin firma yapısı da göz önüne alınarak seçilmesi gerekmektedir. Endüstriyel satış yapan firmaların değerlendirme sürecinde daha çok satışları ve performanslarını göz önüne alan yöntemlerin seçimi, son tüketiciye satış yapan firmaların ise, özellikle tüketicilerin marka hakkındaki düşünce ve tutumlarının da ölçülerek yöntemlerin desteklenmesi ile marka değerlerinin daha doğru sonuçlar vereceği düşünülmektedir.

KAYNAKÇA

Aaker, David A. **Marka Değeri Yönetimi**. çev. Ender Orfanlı. İstanbul: Mediacat Yayınları, 2007.

_____, Robert Jacobson. "The Financial Information Content of Perceived Quality". **Journal of Marketing Research**. c.31. s.2 (1994):191-201.

Ak, Mehmet. **Firmalarda/Markalarda Kurumsal Kimlik ve İmaj**. İstanbul: 1998 (Aktaran: Kırdar, Yalçın. "Marka Stratejilerinin Oluşturulması; Coca-Cola Örneği". **Review of Social Economic & Business Studies**. c.3. s.4 (2004): 233-250.)

Akbulut Ramazan, Mustafa Paksoy. "Marka Değerini Etkileyen Faktörler: Seçilmiş Bazı Küresel İşletmelerde Marka Değeri İle Finansal Göstergeler Arasındaki İlişki". **İktisat İşletme ve Finans**. c.22. s.251 (2007):123-132.

Aktepe, Cemalettin, R. Pars Şahbaz. "Türkiye'nin En Büyük Beş Havayolu İşletmesinin Marka Değeri Unsurları Açısından İncelenmesi ve Ankara İli Uygulaması". **C.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**. c.11. s.2 (2010):69-90.

Altıntaş, M. Ayhan. **Bankacılıkta Risk Yönetimi ve Sermaye Yeterliliği**. Ankara: Turhan Kitabevi, 2006.

Aygen, Filiz. "Marka Değeri ve Muhasebesi". <http://web.sakarya.edu.tr/~kaymakci/makale/markadegeri.pdf> [24.08.2011].

Barth, Mary E., Michael B. Clement, George Foster, Ron Kasznik. "Brand Values and Capital Market Valuation". **Review of Accounting Studies**. c.3, s.1-2, (1998):41-68.

Başcı, E. Savaş. Marka Değerinin Tespiti ve İMKB'de Uygulama. Doktora Tezi. Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2009.

Baydaş, Abdulvahap. "Pazarlama Açısından Markanın Finansal Değeri ve Dış Ticaret İşletmelerinde Bir Uygulama". **Bilgi Türk Dünyası Sosyal Bilimler Dergisi**. c. 7. s. 42 (2007): 127-150.

Blackett, Tom. "What Is A Brand?". **Brands and Branding**. Ed. Rita Clifton, John Simmons. London: Profile Books, 2003: 13-25.

"Brand Asset Valuator Measuring Brand Value". http://www.valuebasedmanagement.net/methods_brand_asset_valuator.html [28.11.2011].

- “BrandDynamics™”. Millward Brown.
<http://www.millwardbrown.com/brandsense/solution/BrandDynamicsA4.pdf>
[07.11.2011].
- Can Emel, “Marka ve Marka Yapılandırma”, **Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi**. c.22. s.1 (2007): 225-237.
- Chernatony, Leslie de, Malcolm McDonald, Elaine Wallace. **Creating Powerful Brands**. 4. Bs. Oxford: Butterworth-Heinemann, 2010.
- Chunawalla S.A. **Compendium of Brand Management**. Mumbai: Global Media, 2009.
- “Cost Based Brand Valuation”. Brand Directry Brand Finance.
http://brandirectory.com/glossary/definition/cost_based_brand_valuation
[17.09.2011].
- Crimmins, James C. “Better Measurement and Management Of Brand Value”. **Journal Of Advertising Research**. c.40. s.6 (2000):136-144.
- “Current Practice in Brand Valuation”. Brand Finance Plc.
<http://www.mendeley.com/research/current-practice-brand-valuation/#>
[10.02.2011].
- Davis, Melissa, Jonathon Baldwin. **More than a Name: An Introduction to Branding**. London: AVA Publishing, 2005.
- Devlet Planlama Teşkilatı. **Dokuzuncu Kalkınma Planı 2007-2013**. Ankara, 2007.
- Doyle, Peter. **Value-Based Marketing: Marketing Strategies For Corporate Growth and Shareholder Value**. West Sussex: John Wiley&Sons, 2008.
- Ellwood, Iain. **Essential Brand Book: Over 100 Techniques To Increase Brand Value**. London: Kogan Page, 2002.
- Eng, Li Li, Hean Tat Keh. “The Effects Of Advertising And Brand Value On Future Operating And Market Performance”. **Journal of Advertising**. c.36. s.4 (2007):91–100.
- Erdağ, Nevzat. **Marka Patent Belgelendirme El Kitabı**, İstanbul: Arıkan Basım, 2006.
- Farquhar, Peter H. “Managing Brand Equity”. **Journal of Advertising Research**. c.30. s.4 (1990): 7-12.
- Fernández, Pablo. **Valuation Methods And Shareholder Value Creation**. London: Academic Press, 2002.
- “Finansal Varlıkları Fiyatlama Modeli (“CAPM”)”.
<http://www.baskent.edu.tr/~gurayk/investendeksmodelleri.pdf> [10.08.2011].

- Ildır, Ali. "Marka Değerlemesi ve Marka Değerinin Bilânçolarda Gösterilmesi". **Analiz Dergisi**. c. 5. s. 14 (2005): 39-45.
- "Interbrand Corporation Company Overview". Bloomberg Businessweek.
<http://investing.businessweek.com/research/stocks/private/snapshot.asp?privcapId=4950774> [28.09.2011].
- İlgüner, Muhterem. "Marka Değeri; Başarının En Önemli Göstergesi". **Çerçeve Dergisi**. c.17. s. 52 (2009): 168-174.
- İsmmme Mevzuat Serisi. **Muhasebenin Temel Kavramları ve Tekdüzen Hesap Planı**. İstanbul 2005.
- Kallapur, Sanjay Sabrina. Y. S. Kwan. "The Value Relevance and Reliability of Brand Assets Recognized by UK Firms." **The Accounting Review**. c.79. s.1 (2004): 151-172.
- Kapferer, Jean-Noël. **The New Strategic Brand Management-Creating and Sustaining Brand Equity Long Term**. 4. bs. London: Kopan Page Limited, 2008.
- Kaya, Yusuf. Marka Değerleme Metotları ve Bu Metotların Kullanımında Sermaye Piyasası Mevzuatı Açısından Çıkabilecek Sorunlar. Sermaye Piyasası Kurulu Yeterlik Etüdü, 2002.
- _____. "Marka Değerleme Yöntemleri ve Markaların Mali Tablolara Alınmalarının Etkileri". Yüksek Lisans Tezi. Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü, 2005.
- Keller, Kevin Lane. "Conceptualization, Measuring and Managing Customer-Based Brand Equity". **Journal of Marketing**. c.57. s.1 (1993):1-22.
- _____. **Strategic Brand Management Building, Measuring, And Managing Brand Equity**. 3. bs., New Jersey: Prentice Hall, 2003.
- _____, Donald R. Lehmann. "Brands and Branding: Research Findings and Future Priorities". **Marketing Science**. c. 25. s.6 (2006): 740-759.
- Kerin, Roger A., Raj Sethuraman. "Exploring The Brand Value-Shareholder Value Nexus For Consumer Goods Companies". **Journal of the Academy of Marketing Science**. c.26. s.4 (1998):260-273.
- Kırdar, Yalçın. "Marka Stratejilerinin Oluşturulması; Coca-Cola Örneği". **Review of Social Economic & Business Studies**. c.3. s.4 (2004): 233-250.
- Kim, Hong-bumm, Woo Gon Kim, Jeong A An. "The Effect Of Consumer-Based Brand Equity On Firms' Financial Performance". **The Journal of Consumer Marketing**. c.20. s.4 (2003): 335-351.
- Knapp, Duane E. **Brand Mindset: Five Essential Strategies for Building Brand Advantage Throughout Your Company**. Blacklick: McGraw-Hill, 1999.

- Kotler, Philip, David Gertner. "Country as Brand, Product, and Beyond: A Place Marketing and Brand Management". **The Journal of Brand Management**. c.9. s.4 (2002): 249- 261.
- Lebar, Ed, Phil Buehler, Kevin Lane Keller, Monika Sawicka Zeynep Akşehirli, Keith Richey. "Brand Equity Implications of Joint Branding Programs". **Journal of Advertising Research**. c.45. s.4 (2005): 413-425.
- Lindemann, Jan. "The Financial Value of Brands". **Brands and Branding**. Ed. Rita Clifton, John Simmons. London: Profile Books, 2003: 27-45.
- Madden Thomas D., Frank Fehle, Susan Fournier. "Brands Matter: An Empirical Demonstration of the Creation of Shareholder Value Through Branding". **Journal of the Academy of Marketing Science**. c.34. s.2 (2006):224-235.
- "Marka Çeşitleri". Akpatent. http://www.akpatent.com/index.php?p=marka_bilgileri [17.10.2011].
- "Markaların Korunması Hakkında Kanun Hükmünde Kararname (556 S.K.)". **Resmî Gazete**, 22326, Haziran 1995.
- "Marka Olmak". Dünya Fikri Mülkiyet Teşkilatı. http://www.eskisehir.gov.tr/sarici/tpe/tpe/dosyalar/brosur/marka_olmak.pdf [08.10.2011].
- "Markaların Üzerindeki "®, TM, SM" Harflerinin Anlamları Nelerdir?". İş'te Kobi. <http://www.istekobi.com.tr/kobi-bilgi-merkezi/sizin-icin-arastirdik/markalarin-uzerindeki-tm-sm-harflerinin-anlamlari-nelerdir-s691.aspx> [29.11.2011].
- Miller, Jon, David Muir. **Business of Brands**. Hoboken: John Wiley&Sons, 2005.
- Parr, Russell L. **Royalty Rates for Licensing Intellectual Property**. Hoboken: John Wiley&Sons, 2007.
- "PowerGrid Of Brand Lifecycle". Brand Asset Consulting. http://www.brandassetconsulting.com/site_pages/powergrid [23.11.2011].
- Sanayi Genel Müdürlüğü. **Kimya Sektörü Raporu**. Ankara, 2011.
- Salinas, Gabriela. **The International Brand Valuation Manual: A Complete Overview And Analysis Of Brand Valuation Techniques, Methodologies And Applications**. West Sussex: John Wiley& Sons, 2009.
- Seetharaman, A., Zainal Azlan Bin Mohd Nadzir, S Gunalan, "A Conceptual Study On Brand Valuation". **The Journal of Product and Brand Management**. c.10. s.4. (2001): 243- 256.
- Schultz, Don E. Beth E. Barnes, Heidi F. Schultz, Marian Azzaro. **Building Customer-Brand Relationships**. Newyork: M.E. Sharpe, 2009.

Seddon, Joanna. "Returns On Brand Investmens Maximizing Financial Returns From Brand Strategy". Ed. Bernd Schmitt, David L. Rogers. **Handbook On Brand and Experience Management**. Cheltenham: Edward Elgar, 2008: 235-249.

Shaw, Robert, Laura Mazur. **Marketing Accountability: Improving Business Performance**. London: Robert Shaw, 1997.

Sherrington, Mark. **Added Value: The Alchemy Of Brand-Led Growth**. Newyork: Palgrave Macmillan, 2003.

Simon, Carol J, Mary W. Sullivan. "The Measurement and Determinants of Brand Equity: A Financial Approach". **Marketing Science**. c. 12. s. 1 (1993): 28-52.

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

"The most valuable brands in Turkey". Capital. <http://www.capital.com.tr/the-most-valuable-brands-in-turkey-haberler/19569.aspx> [17.11.2011].

Uztuğ Feruh, **Markan Kadar Konuş: Marka İletişim Stratejileri**. İstanbul: Mediacat Yayınları, 2002 (Aktaran: Can Emel, "Marka ve Marka Yapılandırma", **Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi**. c.22. s.1 (2007): 225-237.

Verbeeten, Frank H. M., Pieter Vijn. "Are Brand-Equity Measures Associated with Business-Unit Financial Performance? Empirical Evidence from the Netherlands". **Journal of Accounting, Auditing & Finance**. c.25. s.4 (2010):645-671.

"What Is A Community Trade Mark (CTM)?". The Office of Harmonization for the Internal Market. <http://oami.europa.eu/ows/rw/pages/CTM/communityTradeMark/communityTradeMark.en.do>, [25.07.2011]

Yüksel, Ülkü, Aslı Yüksel Mermod. **Marka Yönetimi ve Marka Değerinin Ölçülmesi**. İstanbul: Beta Yayınları, 2005.

"2011 Ranking of the Top 100 Brands". Interbrand. <http://www.interbrand.com/en/best-global-brands/best-global-brands-2008/best-global-brands-2011.aspx> [08.11.2011].

ÖZGEÇMİŞ

Kişisel Bilgiler:

Doğum Tarihi: 26.12.1985

Doğum Yeri: Tekirdağ

Eğitim Bilgileri:

2008- ... Yıldız Teknik Üniversitesi,
Sosyal Bilimler Enstitüsü
İşletme Anabilim Dalı
İşletme Yönetimi Yüksek Lisans Programı

2003-2008 Yıldız Teknik Üniversitesi,
Kimya-Metalurji Fakültesi,
Kimya Mühendisliği

1996-2003 Tekirdağ Anadolu Lisesi