

Pregledni članak
doi: 10.5937/NPDUNP2001046J
UDK: 658.626
005.52:330.133.1

VREDNOVANJE MARKE KAO NEMATERIJALNE AKTIVE PREDUZEĆA

Milica Jovanović

Inovacioni centar Univerziteta u Nišu

Tamara Rađenović

Ekonomski fakultet Univerziteta u Nišu

Bojan Petrović

Ekonomski fakultet Univerziteta u Nišu

Marka je važna nematerijalna imovina savremenog preduzeća. Predstavlja segment intelektualnog kapitala, tačnije, relacionog intelektualnog kapitala preduzeća i utiče na finansijske performanse. Osim što utiče na vrednost preduzeća, vrednost marke određuje i budući rast i razvoj preduzeća. Zbog toga, postoje različiti subjekti koji su zainteresovani za utvrđivanje vrednosti marke, pre svega menadžment i eksterni stejkholderi preduzeća. Dve su grupe metoda za vrednovanje marke i to: metode utvrđivanja finansijske vrednosti i metode koje vrednovanje baziraju na ponašanju potrošača. Prva grupa metoda obuhvata prinosnu, tržišnu i troškovnu metodu, dok druga grupa uključuje direktne i indirektne metode tj. pristupe. Cilj rada je da ukaže na važnost utvrđivanja vrednosti marke za savremena preduzeća, imajući u vidu da uspešna preduzeća imaju izraženu razliku između tržišne i knjigovodstvene vrednosti. Takođe, ukazaće se na ključne metode i pristupe u vrednovanju marke kao važne determinante ukupnog intelektualnog kapitala preduzeća.

Ključne reči: marka, vrednost marka, metode za vrednovanje brenda.

UVOD

Fizička i finansijska imovina u ekonomiji znanja gube na značaju, dok tzv. „neopipljiva imovina“, koja najvećim delom nije prikazana u bilansu stanja preduzeća, dobija dominantnu ulogu, posebno kada je u pitanju uticaj na tržišnu vrednost preduzeća. Marka (brend) kao nematerijalna imovina preduzeća, osim što omogućava sticanje konkurentne prednosti, omogućava i očuvanje te prednosti, jer može biti barijera za konkurente na određenim tržištima. Reč je o moćnom sredstvu za stvaranje lojalnih potrošača.

Marka je značajan deo nematerijalne imovine preduzeća, a njena vrednost utiče na vrednost preduzeća (Krstić, 2009, str. 52). S obzirom na značajan jaz između tržišne i knjigovodstvene vrednosti savremenih uspešnih preduzeća, javlja se potreba za utvrđivanjem vrednosti nematerijalne aktive. Ovo je posebno važno kod

transakcija preuzimanja preduzeća, a za ovu vrednost su posebno zainteresovani eksterni stekholderi preduzeća.

Svi pristupi merenju vrednosti marke se mogu podeliti u dve veće grupe – prvi, teže da utvrde monetarnu vrednost marke na bazi prinodne, troškovne i tržišne metode i, drugi, pristupi koji su usmereni na percepcije potrošača, uključuju direktne i indirektne metode. Za precizno utvrđivanje vrednosti marke, treba imati u vidu njen multidimenzionalni karakter, što zahteva sveobuhvatni pristup – kako finansijska merila, tako i merila koja uvažavaju percepcije potrošača.

1. Marka kao ključna nematerijalna imovina preduzeća

Konkurentnost preduzeća u informacionoj eri zavisi od intelektualnih resursa. Zbog toga je ključni cilj upravljanje, merenje i poboljšanje intelektualnog kapitala preduzeća (Krstić, Krstić & Ivanović, 2013, str. 26). U savremenom preduzeću, nematerijalna imovina postaje ključna za stvaranje vrednosti. To je zbog toga što ona uključuje resurse preduzeća koji su retki, specifični i vredni, koje je najteže imitirati i kopirati od strane konkurenata (Grosh & Wu, 2007, str. 218). U ekonomiji znanja, intelektualni kapital odnosno nematerijalna imovina, dobija važnu ulogu u sticanju i očuvanju konkurentne prednosti preduzeća. S druge strane, veliki deo nematerijalne aktive nije uključen u finansijske izveštaje preduzeća, što otežava posao menadžmenta u upravljanju ukupnom imovinom i komuniciranju stvarne vrednosti stekholderima preduzeća.

Ključnu determinantu nevidljive i nematerijalne imovine čini marka. Reč je elementu relacionog kapitala, koji pored strukturnog i humanog kapitala čini ukupni intelektualni kapital preduzeća.

„Marka je mnogo više od imena, logoa, simbola ili zaštitnog znaka koji naglašava njegovo poreklo; prožet je nizom jedinstvenih vrednosti koje definišu njegov karakter i deluju kao nepisani ugovor, obećavajući satisfakciju pružanjem konzistentnog kvaliteta svaki put kada proizvod kupite, upotrebite ili doživite. Takođe, marke teže da se emocionalno povežu sa potrošačima, kako bi osigurali da uvek budu prvi i jedini izbor“ (Slade, 2016, str. 12). Emocionalna povezanost sa potrošačima omogućava preduzeću ostvarivanje viših prodajnih cena koje su takvi potrošači spremni da plate. Na ovaj način dolazi do smanjivanja cenovne elastičnosti tražnje.

„Marka je suma svih karakteristika, opipljivih i neopipljivih, koji čine ponudu jedinstvenom“ (Hannington, 2004, str. 12). Unikatnost koju pruža marka omogućava diferenciranje ponude preduzeća i adekvatno pozicioniranje na tržištu.

Osnovni cilj brendiranja je povećanje tržišnog učešća, tržišne vrednosti i prodaje preduzeća. U procesu brendiranja, svako preduzeće teži da različite komponente ovog procesa zaštititi kao vrednu intelektualnu imovinu. Neki od ovih elemenata koji se mogu zaštititi na ovaj način su sledeći: ime proizvoda, logo, slogan, dizajn proizvoda, pakovanje, boje proizvoda ili pakovanja, muzika koja se koristi u reklamnoj kampanji, sadržaj web sajta, izgled prodajnih mesta. Ova zaštita se može obezbediti putem žigova, autorskog prava, know-how-a i patenata (Chasser & Wolfe, 2010, str. 2-3). Neka istraživanja (Nadanyiova, Gajanova, Moravcikova & Olah, 2019) ukazuju da brend pruža konkurentne prednosti na sledeće načine: 1)

povećavajući obim prodaje i profit; 2) povećavajući marže; 3) jačajući lojalnost kupaca; 4) povećavajući efektivnost marketing komuniciranja; 5) smanjujući ugroženost preduzeća od strane konkurenata. Marka omogućava kompaniji da izgradi lojalnost i privrženost potrošača (Aaker, 1996, str. 231). Ovakvi potrošači će biti spremni da ponove svoje kupovine i na ovaj način postaju vredna, dugoročna imovina preduzeća, kojom preduzeće mora upravljati, pre svega daljim ulaganjem i jačanjem marke. Cilj je da marka ostane efektivno sredstvo komuniciranja sa potrošačima.

Jaka marka predstavlja veoma vrednu imovinu preduzeća kao i efektivno sredstvo u konkurentskoj trci. Veoma je komplikovano i zahteva značajne troškove kako bi preduzeće privuklo potrošače koji su verni drugim markama (Podhorska, Siekelova & Valaskova, 2016). Snažni brendovi mogu sprečiti da konkurenti uđu na određeno tržište i čuvaju konkurentsku prednost preduzeća. Sve ovo osigurava tražnju na dugi rok i olakšava predviđanje i planiranje u preduzeću. To je jedan od razloga zašto je savremeni menadžment posebno zainteresovan za utvrđivanje vrednosti marke i izveštavanje o tome.

Marke posreduju između prodaje i tražnje proizvoda u globalnoj ekonomiji, determinišu aktivnosti tržišta funkcionišući kao interfejs, interaktivno komuniciraju, selektivno promovišući komunikaciju između proizvođača i potrošača. Zakonski su zaštićeni kao intelektualna svojina – žigovi. Takođe, marke unose senzaciju i kvalitet na tržište, određuju globalne tokove proizvoda, ljudi i događaja (Lucy, 2004). Jedinstvenom ponudom i pouzdanim kvalitetom, marke omogućavaju prodaju u globalnim okvirima po premijumskim cenama, i to uz niže troškove marketinga, posebno kada je reč o globalno prepoznatljivim markama.

Marka omogućava niže troškove reklame usled lakše komunikacije sa potrošačima koji više veruju u kvalitet prepoznatljive marke. Sve to vodi ponovljenim kupovinama i privrženosti potrošača određenom brendu i proizvođaču. Na ovaj način se stvaraju dugoročni i profitabilni odnosi sa potrošačima, što predstavlja važnu odrednicu finansijskih performansi preduzeća.

2. Važnost vrednovanja marke u savremenom preduzeću

Potreba da se iskaže vrednost marki se javlja osamdesetih godina prošlog veka, kada je usled velikog broja transakcija preuzimanja preduzeća, bilo neophodno proceniti ukupnu vrednost preduzeća koje će biti predmet kupoprodaje. Tu se misli i na opipljivu i na neopipljivu imovinu preduzeća. Tada su mnoge konsultantske kuće i marketinške agencije kao i instituti razvili određene modele vrednovanja marki (Krstić & Popović, 2011, str. 238): Equity Engine™ koji je razvio Research International, Equity Builder koji je razvila konsultantska grupa Ipsos, Winning Brands™ metodologija kuće ACNielsen. Mnoge kompanije u ovom periodu uočavaju važnost jakog brenda za poboljšanje poslovnih performansi preduzeća. Od poznate marke, koristi ostvaruju gotovo sve interesne grupe – potrošači, zaposleni i investitori.

Kao element intelektualnog kapitala, marka predstavlja neopipljivu imovinu preduzeća koja ima značajan uticaj na tržišnu vrednost. Sve do osamdesetih godina

prošlog veka, dominantnu ulogu u imovini preduzeća, još uvek je imala opipljiva imovina, dok je dvadeset godina kasnije, neopipljiva imovina činila najveći deo tržišne vrednosti. Jedan od ključnih razloga ovih promena je i veća pravna zaštita intelektualne svojine, između ostalog i žigova (Krstić, 2014, str. 17). Neka istraživanja ukazuju da materijalna imovina čini samo 10% ukupne imovine preduzeća (Roberta & Evangelista, 2008, str. 69). Sve ovo je doprinelo stvaranju potrebe da se značajna razlika koja postoji između iskazane knjigovodstvene vrednosti imovine preduzeća i stvarne imovine preduzeća (koja uključuje i "nevidljivu" imovinu), što preciznije izmeri i na neki način prikaže pored bilansno iskazanih sredstava preduzeća.

Doyle (2000) ukazuje da performanse marke u značajnoj meri određuju uspeh u poslovanju. Marka ima važan uticaj na finansijske performanse preduzeća (Dorović, 2015, str. 252). To je zbog toga što marka ostvaruje cenovnu, količinsku i prihodnu premiju, utiče na povećanje vrednosti preduzeća kao i likvidnosti preduzeća i povećava potencijal finansijskog zaduženja preduzeća. Cenovna premija proizilazi iz mogućnosti da se naplati viša cena za brendirane proizvode, usled diferenciranosti ponude i prestiža koji pruža određena marka, zbog čega su kupci spremni da plate više. Takođe, s obzirom da snažni brendovi stvaraju lojalne potrošače, preduzeće može ostvariti količinsku premiju. Sve ovo dovodi do prihodne premije. U slučaju brendiranih proizvoda, menja se pregovaračka snaga preduzeća, usled čega se poboljšavaju likvidne mogućnosti preduzeća. U savremenim razvijenim tržišnim privredama, mnoge banke prihvataju i marke kao kolateral. Može se zaključiti da postoji niz koristi za savremena preduzeća da utvrde i iskažu vrednost brenda, jer u krajnjem, to dovodi do poboljšanih poslovnih performansi.

Iako ne postoji univerzalna metodologija za utvrđivanje vrednosti marke, procena te vrednosti je strateško pitanje za preduzeće (Marinković, 2015, str. 79). U cilju uspešnog upravljanja portfoliom brendova, mora se utvrditi koliko svaka marka doprinosi vrednosti preduzeća i kakva je perspektiva rasta tog preduzeća.

3. Metode za vrednovanje marke

Pre svega, neophodno je napraviti razliku između pojmova "vrednost marke" (brand value) i "kapital marke" (brand equity). Reč je o dva različita koncepta. Yoo i Donthu (2001) smatraju da koncept "brand equity" uključuje tri dimenzije: svesnost marke, lojalnost i percipirani kvalitet. To znači da ovaj pristup uključuje samo subjektivne dimenzije marke. Raggio i Leone (2007) ukazuju da se kapital marke bazira na perspektivi potrošača, dok se koncept vrednosti marke zasniva na perspektivi preduzeća. Iako su dva odvojena koncepta, između njih postoji uzročno-posledična veza (Starčević, 2013). Dok brand equity posreduje između marketinških aktivnosti preduzeća i ostvarenih rezultata, brand value predstavlja finansijsku vrednost brenda i istovremeno ishod upravljanja brand equity. U našoj analizi ćemo koristiti termin "vrednost marke", koji obuhvata i vrednost sa aspekta potrošača, kao i finansijsku dimenziju marke.

Sve metodologije za utvrđivanje vrednosti marke mogu se podeliti u dve grupe – metodologije koje polaze od percepcije potrošača i metodologije koje nastoje da utvrde finansijsku vrednost marke. Prve se zasnivaju na korisnosti koju imaju potrošači pri korišćenju određenog proizvoda, dok se druge oslanjaju na

kapitalizaciju vrednosti marke. Ipak, ove dve podele nisu nezavisne, imajući u vidu da je korisnost koju potrošači imaju od upotrebe brendiranog proizvoda važna determinanta finansijske vrednosti brenda, što ukazuje da se moraju uzeti u obzir i finansijske i nefinansijske karakteristike marke.

Tabela 1. Metodologije za utvrđivanje vrednosti marke

| | |
|--|--------------------|
| VREDNOST MARKE SA ASPEKTA POTROŠAČA | Direktni pristup |
| | Indirektni pristup |
| VREDNOST MARKE SA ASPEKTA PREDUZEĆA | Prinosni metodi |
| | Troškovni metodi |
| | Tržišni metodi |

Izvor: Ilustracija autora

3.1. Direktni i indirektni pristup utvrđivanju vrednosti marke

Vrednost marke sa aspekta potrošača podrazumeva efekat koji marka ima na ponašanje potrošača, a na osnovu marketinga te marke (Keller, 2013, str. 243). Reč je o vrednosti koja je određena aktivnostima potrošača odnosno, uticajem poznate marke na ponašanje potrošača. Gluhović (2019, str. 21) naglašava da je vrednost marke sa aspekta potrošača određena psihološkim i kognitivnim aspektom brenda.

Pri utvrđivanju vrednosti marke sa aspekta potrošača, trebalo bi sagledati dimenzije vrednosti marke sa aspekta potrošača. Pregled različitih pristupa ovim dimenzijama dat je u Tabeli 2.

Tabela 2. Dimenzije vrednosti marke sa aspekta potrošača

| | |
|---|--|
| Aaker (1993) | <ul style="list-style-type: none"> - Svesnost marke - Asocijacije prema marki - Percipirani kvalitet - Lojalnost marki - Intelektualna svojina (žig) |
| Souiden, Kassim & Hong (2006, str. 825) | <ul style="list-style-type: none"> - Korporativno ime - Imidž - Reputacija - Lojalnost |
| Lehmann, Keller & Farley (2008, str. 29) | <ul style="list-style-type: none"> - Razumevanje marke - Komparativne prednosti marke - Interpersonalni odnosi - Istorija marke - Vežanost za marku - Preferencija |

Izvor: Ilustracija autora

Metode za utvrđivanje vrednosti marke sa aspekta potrošača se mogu podeliti u dve grupe: 1) direktni pristup koji uključuje metode kojima se vrednost marke za potrošače određuje istraživanjem percepcija potrošača i 2) indirektni pristup koji obuhvata metode kojima se vrednost marke za potrošače određuje na osnovu ponašanja potrošača koje je posledica njihovih percepcija (Christodulides i

Chernatony, 2010). Prvi modeli direktno istražuju percepcije potrošača sa aspekta korisnosti od markiranog proizvoda, dok drugi indirektno utvrđuju vrednost marke, na osnovu ponašanja potrošača pri kupovini ili probi proizvoda.

Vázquez, Del Rio i Iglesias (2002, str. 28) ukazuju da se direktni pristup za merenje vrednosti marke bazira na koristima koje potrošači ostvaruju od upotrebe određene marke. Oni smatraju da je reč o simboličkim i funkcionalnim koristima korisnika i/ili potrošača od brendiranog proizvoda. Ovo su, naime, ex-ante koristi, odnosno koristi pre kupovine, i ex-post koristi odnosno koristi koje ostvaruje potrošač nakon kupovine određene marke.

S druge strane, indirektno metode nastoje da utvrde vrednost marke na osnovu aktivnosti potrošača koje proizilaze iz njihove percepcije. Lehmann, Keller & Farley (2008) smatraju da se ta vrednost može utvrditi na osnovu sledećih grupa merila:

1. Razumevanje marke – prisustvo marke na tržištu, svesnost potrošača o marki, znanje potrošača o marki;
2. Komparativne prednosti marke – ugled i performanse marke, konkurentska prednost i prihvatljivost marke, diferenciranost marke;
3. Interpersonalni odnosi – inovativnost marke, usluge, brižnost, prestiž;
4. Istorija marke – nasleđe i nostalgija;
5. Vežanost za marku – doslednost, istrajnost i postojanost potrošača, aktivnosti potrošača;
6. Preferencija – povezivanje, lojalnost, namera potrošača, stav o marki, mogućnosti proširenja marke, dobijena vrednost u odnosu na utrošeni novac;
7. Ostali indikatori – poverenje u marku, preporuka marke, relevantnost marke, ambijent, kvalitet marke.

U navedene metode se ubraja BAV metodologija za vrednovanje marke. Reč je o metodologiji koja uvažava stav da se vrednost marke procenjuje na osnovu svesnosti potrošača o postojanju marke, percepcija i preferencija potrošača i frekventnosti korišćenja marke (Krstić & Popović, 2011, str. 248). Reč je o globalnoj studiji u okviru koje se ispituju stavovi više od 500.000 potrošača o 44.000 marki na osnovu 80 indikatora. Svi ovi indikatori podeljeni su u 4 grupe odnosno, tzv. „stubove kapitala marke“ – 1. diferenciranost (unikatnost, ponuđena vrednost, moć određivanja više cene, inovativnost i dinamizam); 2. relevantnost (prikladnost, pogodnost, važnost marke za potrošače); 3. poštovanje (poštovanje, percipirani kvalitet, pouzdanost); i 4. znanje (svesnost potrošača o postojanju marke, upoznatost potrošača sa markom). Vrednost marke se ocenjuje na osnovu odgovora potrošača na određena pitanja ili davanjem ocena na skali, pri čemu se utvrđuje da li određena marka poseduje navedene atribute i sagledava se broj ispitanika koji daju potvrđan odgovor za navedena merila u ukupnom broju ispitanika.

3.2. Finansijsko utvrđivanje vrednosti marke

Finansijska perspektiva marke bazirana je na finansijskim pokazateljima, odnosno na utvrđivanju vrednosti marke kao dela vrednosti preduzeća, pa se zbog toga metode koje teže izračunavanju finansijske vrednosti marke nazivaju – metode

za utvrđivanje vrednosti marke sa aspekta preduzeća (Krstić, Đukić & Popović, 2014, str. 15).

Pri izračunavanju finansijske vrednosti marke, neophodno je sagledati potencijalne koristi koje preduzeće ima od određene marke, ali i neophodna ulaganja u marku. Pristupi koji se bave ovim aspektom marke jesu: prinostni, troškovni i tržišni.

U okviru prinostnog pristupa mogu se razlikovati sledeće metode (Popović, Krstić & Milovanović, 2015, str. 18):

- 1) Metod premijumskog obima prodaje, koji ističe da marka utiče na povećani obim prodaje i veće tržišno učešće;
- 2) Metod procene budućeg dobitka od marke predviđa procenu udela dobitka od određene marke u ukupnom dobitku preduzeća;
- 3) Metod premijumske cene vrši diskontovanje budućih premijumskih prihoda od markiranog proizvoda;
- 4) Metod podele dobitka utvrđuje udeo dobitka marke u poslovnom dobitku na osnovu ponašanja potrošača;
- 5) Metod inkrementalnog novčanog toka sagledava razliku između novčanih tokova od brendiranog proizvoda i sličnog nebrendiranog proizvoda;
- 6) Metod dodatnog dobitka utvrđuje rezidualne buduće dobitke nakon oduzimanja delova dobitka ostvarenih na osnovu korišćenja ostalih sredstava preduzeća;
- 7) Metod oslobađanja od plaćanja tantijema izračunava sadašnju vrednost ušteta, koje preduzeće ostvaruje zato što ne mora da plaća licencu za korišćenje imena marke koju već poseduje.

Jedan od jednostavnijih metoda iz ove grupe bazira se na utvrđivanju ušteta preduzeća koje ono ostvaruje usled neplaćanja tantijema ili licence (Mandarić, 2016, str. 219). Ovde se podrazumeva da se vrednost marke izražava kao iznos naknade koju vlasnik marke ne mora da plati za korišćenje te prepoznatljive marke. Reč je o procentu od prodaje markiranog proizvoda koji bi vlasnik marke morao da plati da nije njegov vlasnik. Kao diskontna stopa za izračunavanje sadašnje vrednosti ovih iznosa služi stopa rasta prihoda od prodaje markiranog proizvoda, pri čemu se utvrđuje i životni ciklus marke.

Troškovni pristup polazi od troškova koje preduzeće ima pri razvoju neke marke, kako bi se utvrdila vrednost te marke. Ovde se razlikuju četiri modela (Rakita & Mitrović, 2007, str. 230):

1. Model troškova zamene marke – polazi od verovatnoće tržišnog uspeha brenda;
2. Model konverzije – utvrđuje stopu poznatosti marke koju bi trebalo generisati da bi se dostigao trenutni obim prodaje;

3. Model vrednovanja marke na bazi akumuliranih troškova – utvrđuje agregatnu vrednost svih marketing troškova koji su vezani za tu marku;
4. Model vrednovanja potrošačkih preferencija – posmatra dinamiku stope poznatosti marke.

Ipak, neki od ovih modela teško su primenjivi u praksi, imajući u vidu da je teško proceniti sve troškove koje je preduzeće imalo u vezi sa stvaranjem određene marke, posebno kada je reč o veoma starim markama. Nemogućnost da se precizno utvrde navedeni troškovi predstavlja značajan nedostatak objašnjenih modela troškovnog pristupa.

Tržišni pristup vrednovanju marke teži da utvrdi cenu po kojoj bi se na tržištu ona mogla prodati, pri čemu se vrednost marke bazira na toj ceni. Jedna od metoda u okviru ove grupe uključuje određene faze (Simon & Sullivan, 1993). Pre svega, od tržišne vrednosti preduzeća se oduzimaju troškovi zamene materijalnih sredstava, nakon čega se dobija vrednost nematerijalnih resursa preduzeća. Ipak, ova vrednost se ne izjednačava sa vrednošću marke. Pored vrednosti marke, ona sadrži i vrednost faktora koji smanjuju troškove preduzeća a koji nisu u vezi sa markom, kao što je istraživanje i razvoj. Ostatak ove vrednosti čini vrednost faktora koji omogućavaju natprosečni dobitak, a koji su povezani sa granom u kojoj preduzeće posluje.

Metode koje se zasnivaju na tržišnoj ceni marke, mogu se koristiti samo ukoliko se može doći do uporedivih tržišnih transakcija. Ipak, s obzirom da je ključna karakteristika marki njihova jedinstvenost, teško je obezbediti uporedivost i doći do potrebnih informacijama za izračunavanje vrednosti marke na ovaj način.

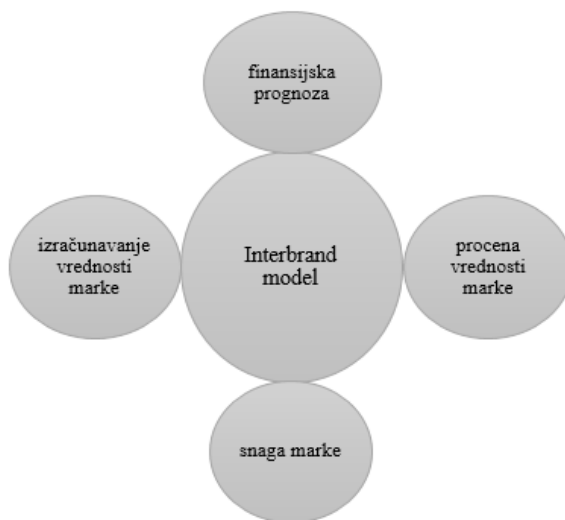
3.3. Sveobuhvatni pristup utvrđivanju vrednosti marke – Interbrand metodologija

Najpoznatija metodologija za utvrđivanje vrednosti marke jeste Interbrand metodologija. Iako pre svega teži da utvrdi finansijske koristi koje preduzeće ima od jedne marke, reč je o sveobuhvatnom pristupu u vrednovanju marke, istoimene konsultantske kuće iz SAD.

Prema Interbrand metodologiji, finansijska vrednost marke se može izraziti kao neto sadašnja vrednost očekivanih prinosa marke na bazi određene diskontne stope (Gluhović, 2019, str. 68). Kada je u pitanju prinos marke, on se izračunava množenjem nematerijalnog prinosa sa ulogom marke koji proizilazi iz različitih faktora na strani tražnje, a zatim se utvrđuje u kojoj meri brend utiče na svaki od njih. S druge strane, diskontna stopa će biti niža što je marka snažnija i zavisi od sledećih faktora: 1) stabilnost marke, 2) leaderska pozicija, 3) tržište, 4) geografska rapostranjenost, 5) rast, 6) podrška i 7) pravna zaštita. To znači da od navedenih faktora zavisi rizik marke koji se ocenjuje u okviru analize snage marke. Diskontna stopa se bazira na riziku državnih obveznica i riziku određene marke preduzeća.

Ključni elementi ovog modela prikazani su na Slici 1.

Slika 1. *Elementi Interbrand modela*



Izvor: Ilustracija autora prema Joksimović, I. (2013). Strategijsko upravljanje brendom na osnovu marketing i finansijskih indikatora. (Doktorska disertacija.) Fakultet organizacionih nauka, Beograd, Srbija, str. 136.

Pre svega, neophodno je na osnovu finansijske prognoze projektovati zaradu od određene marke. Vrednost u monetarnom izrazu se utvrđuje na osnovu prihoda od prodaje brendiranog proizvoda, što će biti umanjeno za direktne i indirektne troškove preduzeća. Finansijski rezultati se predviđaju za period od 5 do 10 godina, a cilj je da prinosi od marke prevazilaze neophodne troškove. Bazira se na konceptu dodate ekonomske vrednosti.

Nakon toga, vrši se procena vrednosti marke. Naime, zarada marke čini deo zarade od nematerijalne imovine. Cilj procene vrednosti marke je utvrđivanje procenta zarade od marke u zaradi nematerijalnih dobara preduzeća.

Ocena uloge marke, odnosno njene snage, zasniva se na sledećim aktivnostima: 1. sagledavanje glavnih pokretača tražnje za određenom markom; 2. ocena važnosti pojedinačnih faktora tražnje i odnosa između njih; 3. ocena efikasnosti marke; 4. merenje percepcije marke; 5. procena ukupne vrednosti uloge marke za svaki faktor; 6. sinteza svih faktora u cilju izračunavanja ukupne vrednosti uloge marke.

Na kraju, izračunavanje vrednosti marke zasniva se na diskontovanju toka gotovine. Izračunava se neto sadašnja vrednost marke, pri čemu važnu ulogu ima diskontna stopa.

ZAKLJUČAK

U savremenim uslovima poslovanja, marka postaje ključna nematerijalna imovina preduzeća. Markirani proizvodi omogućavaju preduzeću stvaranje lojalnih

potrošača koji zahtevaju manja ulaganja preduzeća od ulaganja koja su potrebna za privlačenje novih potrošača od strane preduzeća.

S obzirom na značaj marke za savremeno preduzeće, a posebno od osamdesetih godina prošlog veka, sa većim brojem transakcija preuzimanja preduzeća, javlja se izražena potreba za vrednovanjem marke, kako sa aspekta preduzeća, tako i sa aspekta potrošača. Pri utvrđivanju vrednosti marke, neophodno je napraviti razliku između koncepta brand equity i brand value, pri čemu je brand equity jedna od determinanti koncepta brand value.

Sve metode za utvrđivanje vrednosti marke se mogu podeliti na metode koje nastoje da utvrde vrednost marke u finansijskom smislu, i metode koje polaze od ponašanja i percepcije potrošača. Takođe, postoje metode sa sveobuhvatnim pristupom, koje imaju karakteristike i jedne i druge grupe metoda. Primer je Interbrand metodologija za utvrđivanje vrednosti marke istoimene konsultantske kuće.

Imajući u vidu višedimenzionalni karakter marke, pri njegovom vrednovanju mora se uzeti u obzir i perspektiva potrošača, odnosno, njihove percepcije i ponašanje, ali i finansijske odrednice marke koje u krajnjem imaju značajan uticaj na finansijske i poslovne performanse preduzeća – premijumske cene, manji troškovi komuniciranja sa potrošačima, bolja pregovaračka snaga sa kupcima, veće tržišno učešće, barijere ulaska za konkurente, veće mogućnosti zaduživanja, profitabilniji odnos sa lojalnim potrošačima, lakše planiranje u preduzeću.

Reference

- Aaker, A. David (1996). *Building Strong Brands*. New York: The Free Press.
- Chasser, A. H., & Wolfe, J. C. (2010). *Brand Rewired: Connecting Branding, Creativity, and Intellectual Property Strategy*. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.
- Christodoulides, G., & Chernatony, L. (2010). Consumer-based brand equity conceptualization and measurement: a literature review. *International Journal of Market Research*, 52 (1), 43 – 66. <https://doi.org/10.2501/S1470785310201053>.
- Dorović, R. D. (2015). *Merenje i upravljanje finansijskim performansama marketing strategije*. (Doktorska disertacija.) Fakultet organizacionih nauka, Beograd, Srbija.
- Doyle, P. (2000). *Value-Based Marketing*. Chichester: John Wiley & Sons.
- Gluhović, N. (2019). *Upravljanje luksuznim brendom*. Istočno Sarajevo: Zavod za udžbenike i nastavna sredstva.
- Gluhović, N. (2019). Upravljanje vrednošću brenda: metod Interbranda. *Novi ekonomist*, 13 (1), 66 – 74. DOI: 10.7251/NOE1925066G.
- Grosh, D., & Wu, A. (2007). Intellectual capital and capital markets: additional evidence. *Journal of Intellectual Capital*, 8 (2), 216 – 235.
- Hannington, T. (2004). *How to Measure and Manage Your Corporate Reputation*. London and New York: Routledge, Taylor & Francis Group.
- Joksimović, I. (2013). *Strategijsko upravljanje brendom na osnovu marketing i finansijskih indikatora*. (Doktorska disertacija.) Fakultet organizacionih nauka, Beograd, Srbija.
- Keller, K. L. (2013). *Strategic brand management: building, measuring and managing brand equity*. New Jersey: Pearson.

- Krstić, B. (2009). *Intelektualni kapital i konkurentnost preduzeća*. Niš: Ekonomski fakultet.
- Krstić, B. (2014). *Upravljanje intelektualnim kapitalom preduzeća*. Niš: Ekonomski fakultet.
- Krstić, B., & Popović, A. (2011). Analiza Interbrand, BrandZ i Brand Asset Valuator metodologija za vrednovanje marke. *Marketing*, 42 (4), 237 – 256.
- Krstić, B., Đukić, S., Popović, A. (2014). Vrednovanje marke kao ključne intelektualne imovine iz perspektive potrošača. *Marketing*, 45 (1), 14 – 28.
- Krstić, B., Krstić, S., & Ivanović, V. (2013). Identity, image and reputation as determinants of enterprise competitiveness. *Ekonomika*, 59 (1), 26 – 35.
- Lehmann, D., Keller, K. L., & Farley, J. U. (2008). The Structure of Survey-Based Brand Metrics. *Journal of International Marketing*, 16 (4), 29 – 56.
- Lucy, C. (2004). *Brands. The logos of the global economy*. London and New York: Routledge, Taylor & Francis Group.
- Mandarić, M. (2016). *Strategijski brend menadžment*. Kragujevac: Fakultet za hotelijerstvo i turizam u Vrnjačkoj Banji.
- Marinković, V. (2015). Upravljanje vrednošću brenda sa posebnim osvrtom na emocionalni aspekt brendiranja. *Ekonomski signali: poslovni magazin*, 10 (2), 71-83.
- Nadanyiova, M., Gajanova, L., Moravcikova, D., & Olah, J. (2019). The Brand Value and its Impact on Sales in Automotive Industry, *Scientific Journal on Transport and Logistics*, 10 (1), 41- 49. <https://doi.org/10.2478/logi-2019-0005>.
- Podhorska, I., Siekelova, A. & Valaskova, K. (2016). *Meaning of the Market Value of Company in the Area of Credit Risk Estimation*, In The economies of Balkan and Eastern Europe countries in the changing world - EBEEC 2016, 6-8 May 2016, Split, Croatia, 152 – 157.
- Popović, A., Krstić, B., & Milovanović, G. (2015). Merenje finansijske vrednosti marke kao nematerijalne imovine preduzeća. *Marketing*, 46 (1), 13 – 25.
- Raggio, R. D., & Leone, R. P. (2007). The Theoretical Separation Of Brand Equity And Brand Value: Managerial Implications For Strategic Planning. *Journal of Brand Management*, 14 (5), 380 – 395. DOI 10.1057/palgrave.bm.2550078.
- Rakita, B., & Mitrović, I. (2007). *Brend menadžment*. Beograd: Savremena administracija.
- Roberta, C., & Evangelista, S. (2008). An AHP approach to assess brand intangible assets. *Measuring Business Excellence*, 12 (2), 68-78. DOI: 10.1108/13683040810881207.
- Simon, C.J., & Sullivan, M.V. (1993). The measurement of determinants of brand equity: a financial approach. *Marketing Science*, 12 (1), 28 – 52.
- Slade, C. (2016). *Creating a brand identity. A guide for designers*. London: Laurence King Publishing Ltd.
- Souiden, N., Kassim, N., & Hong, H. (2006). The effect of corporate branding dimensions on consumers' product evaluation: a cross-cultural analysis. *European Journal of Marketing*, 40 (7/8), 825-845. DOI 10.1108/03090560610670016.
- Starčević, S. (2013). Finansijska vrednost brenda i brend ekviti: Perspektiva kompanije i potrošača: *Anali ekonomskog fakulteta u Subotici*, Vol. 49, 30/2013, 63 – 79.
- Vázquez, R., Del Rio, A. B., & Iglesias, V. (2002). Consumer-Based Brand Equity: Development and Validation of a Measurement Instrument. *Journal of Marketing Management*, 18 (1/2), 27 – 48. <https://doi.org/10.1362/0267257022775882>.
- Veljković, S., & Đorđević, A. (2009). Vrednost brenda za potrošače i preduzeća, *Marketing*, 41 (1), 3-16.

Yoo, B., & Donthu, N. (2001). Developing and Validating a Multidimensional Consumerbased Brand Equity Scale. *Journal of Business Research*, 52 (1), 1–14. [http://dx.doi.org/10.1016/S0148-2963\(99\)00098-3](http://dx.doi.org/10.1016/S0148-2963(99)00098-3).

*Primljeno 11. februara 2020,
nakon revizije,
prihvaćeno za publikovanje 17. marta 2020.
Elektronska verzija objavljena 1. aprila 2020.*

Milica Jovanović je student doktorskih studija Ekonomskog fakulteta Univerziteta u Nišu, na smeru poslovno upravljanje. Bila je stipendista Ministarstva prosvete, nauke i tehnološkog razvoja na svim nivoima studija. Trenutno je zaposlena kao istraživač pripravnik u Inovacionom centru Univerziteta u Nišu. Oblast naučno-istraživačkog rada je vrednovanje nematerijalne imovine preduzeća.

Tamara Radenović je saradnik Centra za ekonomska istraživanja Ekonomskog fakulteta u Nišu. Doktorirala je iz oblasti intelektualnog kapitala. Koautor je dve monografije i autor je većeg broja radova u eminentnim časopisima međunarodnog i nacionalnog značaja.

Bojan Petrović je student doktorskih studija Ekonomskog fakulteta u Nišu. Trenutno je zaposlen kao upravnik u JP Pošta Srbije. Bavi se naučno-istraživačkim radom u oblasti poslovne ekonomije.

BRAND VALUATION AS INTANGIBLE ASSET OF COMPANY

A brand is an important intangible asset of a modern enterprise. It represents a segment of intellectual capital, that is, the relational intellectual capital of a company and affects its financial performance. In addition to influencing the market value, the brand value also determines the future growth and development of the business. Therefore, there are various entities that are interested in brand valuation, primarily the management and external stakeholders of the company. Brand valuation methods can be broken down into models that seek to determine the financial value of a brand, which are traditional methods, and methods based on consumer behavior. The former include yield, market and cost methods, while the latter include direct and indirect methods. The aim of the paper is to emphasize the importance of determining brand value for modern businesses, bearing in mind that successful businesses have a significant difference between market and book value. It will also highlight key methods and approaches in brand valuation as important determinants of a company's total intellectual capital.

Keywords: brand, brand value, brand valuation methods.