



## ارزشگذاری برند بانک‌ها مبتنی بر مدل‌های ارزشگذاری برند با استفاده از مدل تصمیم‌گیری چند معیاره Topsis (مطالعه موردی: بانک ملت، پاسارگاد و پارسیان)

پیام حنفی زاده<sup>۱</sup>

تاریخ پذیرش: ۹۱/۲/۲۰

تاریخ دریافت: ۹۰/۱۲/۲۰

مسعود فاضلی نیا<sup>۲</sup>

### چکیده

برند یکی از مهم‌ترین عناصر بازاریابی و موفقیت یک سازمان می‌باشد و تصویری است که سازمان یا شرکت را با همه ابعادش معرفی می‌کند و تصویری از آنچه را که هست یا می‌خواهد باشد را در ذهن بیننده، مشتریان، مصرف‌کنندگان ایجاد می‌کند. در واقع برند نشانه‌ای است که شرکت یا سازمان را از رقبا متمایز می‌کند و همچنین معرف کالاها و خدمات ایجاد شده توسط شرکت می‌باشد. این تحقیق بر این فرض استوار است که «مدل‌های ارزشگذاری برند، توان تبیین لازم جهت ارزیابی ارزش برند بانک‌های مورد مطالعه را دارند».

در این تحقیق مدل‌های ارزشگذاری برند مورد بررسی قرار گرفت و سپس با توجه به ویژگی‌های خاص صنعت بانکداری، تطابق مدل‌ها با صنعت بانکداری انجام و مدل مناسب با استفاده از روش تاپسیس انتخاب گردید. پس از انتخاب مدل، برای نشان دادن و انجام تجربی ارزشگذاری برند، ارزشگذاری برند برای بانک‌های ملت، پاسارگاد و پارسیان انجام گرفت، که در نهایت بیشترین ارزش برند به ترتیب برای بانک‌های ملت، پارسیان و پاسارگاد حاصل شد. در نهایت جهت مقایسه و اعتبارسنجی مقادیر حاصل از مدل انتخاب شده، ارزشگذاری برند بانک‌های مذکور با یک مدل دیگر نیز انجام گرفت که بر اساس آن بیشترین ارزش برند به ترتیب به بانک‌های پاسارگاد، ملت و پارسیان تعلق گرفت که با توجه به تمایز ساختاری در مدل‌های به کارگرفته شده کاملاً قابل توجیه و تامل است. در انتهای این تحقیق نتایج حاصل از دو مدل با ارزش کل دارایی‌های بانک‌ها و همچنین با یکدیگر مقایسه گردیده است.

**واژه‌های کلیدی:** ارزشگذاری برند، ارزش ویژه برند، تنزیل جریان نقدی، مدل‌های ارزشگذاری، صنعت بانکداری، مدل تاپسیس، ویژگی برند بانک‌ها.

۱- استادیار دانشکده مدیریت، دانشگاه علامه طباطبایی  
۲- کارشناس ارشد مهندسی مالی، دانشگاه علم و فرهنگ

## ۱- مقدمه

با توجه به ابلاغ اصل ۴۴ قانون اساسی و ضرورت واگذاری ارگان‌های دولتی به بخش خصوصی، لزوم انجام تحقیق علمی در زمینه ارزشگذاری این سازمان‌ها بشدت احساس می‌شود. ارزشگذاری برند به عنوان یکی از اصلی‌ترین دارایی‌های نامشهود سازمان نقشی اساسی در محاسبه ارزش کلی سازمان دارد. موجی که در زمینه تملک (خریداری یا تصاحب برندها) در سال‌های پایانی دهه ۱۹۸۰ میلادی پدید آمد، منتج به کسب مقادیر متنابهی از سرقفلی‌ها شد که به هیچ عنوان امکان برآورد ارزش کسب‌شده با معیارهای اقتصادی متداول وجود نداشت.

در سال ۱۹۸۸ رنک هویس مک‌دوگال<sup>۱</sup>، شرکتی چندمنظوره که در زمینه مواد غذایی، پیشتاز بود، بازی سنگینی را با محوریت برندهای خود آغاز کرد. هدف از این بازی، مقاومت و دفاع در مقابل شرکت گوڈ فیدلر واتی<sup>۲</sup> بود که قصد خرید این شرکت را داشت. استراتژی دفاعی رنک هویس مک‌دوگال نشان دادن ارزش سبد برند شرکت بود. این حرکت، نخستین ارزشگذاری مستقل برند بود که ارزشگذاری برند را نه تنها زمانی که در حال تملک یا خریداری از سوی شرکتی دیگر است، بلکه زمانی که توسط خود شرکت مورد ارزشگذاری قرار می‌گیرد، نشان داد.

در ده سال اخیر، تکنیک‌های ارزشگذاری برند ابزارهای عموماً پذیرفته شده با دامنه وسیعی از کاربردها شده‌اند (Salinas, 2009). سه گروه اصلی از کاربردها عبارتند از:

- ارزشگذاری برای مقاصد مدیریت برند
- ارزشگذاری برای مقاصد حسابداری
- ارزشگذاری برای مقاصد معاملاتی

ارزشگذاری برای مقاصد مدیریت برند در موارد ساختار برند، مدیریت سبد برند، استراتژی بازاریابی و تخصیص بودجه بازاریابی کاربرد دارند.

ارزشگذاری برای مقاصد حسابداری و معاملاتی نیز برای گزارش‌دهی در صورت‌های مالی، برنامه‌های مالیاتی، پشتیبانی دعاوی قضایی، اوراق بهادار، ادغام‌ها و تملک‌ها انجام می‌گردند. بنابراین، بر روی ارزش‌داری در یک زمان خاص متمرکز می‌شوند.

درک تمایز بین رویکردها، روش‌ها و مدل‌های ارزشگذاری برند بسیار مهم است. رویکردها به سه دسته اصلی رویکرد هزینه، رویکرد بازار و رویکرد درآمد تقسیم می‌شوند. روش‌ها متدولوژی خاصی برای ارزشگذاری دارایی‌های نامشهود با توجه به فرضیات خاص خود ارائه می‌دهند. مدل‌ها ارتباط خاص بین متغیرهایی است که ارزش برند را تعیین می‌کنند.

## ۲- مبانی نظری و پیشینه تحقیق

### ۲-۱- مبانی نظری

#### مفهوم برند

قبل از ارزش‌گذاری هر دارایی ابتدا باید آن دارایی را با دقت تعریف کرد. این موضوع به خصوص در هنگام معامله برندها بسیار ضروری است. لغت برند دارای معانی چندگانه است و در هر زمان معنی خاص خود را دارد. در ابتدا مفهوم برند بر اساس دیدگاه‌های حسابداری، اقتصادی و مدیریت بررسی می‌شود (Salinas, 2009).

#### دیدگاه حسابداری

استاندارد گزارشگری مالی بین‌المللی<sup>۳</sup> یک دارایی را به عنوان «یک منبع کنترل شده توسط نهاد که نتیجه پیشامدهای گذشته است و یا سودهای اقتصادی آینده‌ای است که توقع داریم به سوی نهاد جریان پیدا کنند» تعریف می‌کند. استاندارد حسابداری بین‌المللی<sup>۴</sup> ۳۸ (انتشار سال ۲۰۰۴، اصلاحیه سال ۲۰۰۸، پاراگراف ۸) دارایی نامشهود را بدین صورت تعریف می‌کند:

«دارایی غیر پولی قابل شناسایی، که بدون ماهیت فیزیکی است» و همچنین بیان می‌دارد که دارایی قابل تشخیص است اگر، ناشی از قرارداد یا دیگر حقوق قانونی باشد و یا قابل تفکیک باشد (قابلیت فروش به صورت جداگانه و یا در میان سایر دارایی‌های مرتبط را داشته باشد).

#### دیدگاه اقتصادی

بنا به گفته برگمن<sup>۵</sup>، جی‌رو<sup>۶</sup>، بالو<sup>۷</sup> و توماس<sup>۸</sup> (۲۰۰۵)، بحث در مورد دارایی‌های نامشهود در حوزه حسابداری، کاملاً بر پایه تعریف دارایی‌های نامشهود جهت مقاصد مالیاتی و حسابداری استوار است.

#### دیدگاه مدیریت

مفهوم برند و اعتبار اغلب به صورت جایگزین مورد استفاده قرار می‌گیرند، چارلز فامبرون<sup>۹</sup> (۱۹۹۶) اعتبار شرکت را اینگونه تعریف می‌کند: «تخمین کلی از ترکیبات و بازخوردهای موثر مشتریان، سرمایه‌گذاران، کارمندان و عموم نسبت به نام شرکت». حداقل شش دیدگاه متمایز در ارتباط با وابستگی بین دو مفهوم برند و اعتبار شرکتی وجود دارد، که عبارتند از: برند= هویت؛ اعتبار= ادراک و آگاهی، اعتبار نتیجه تجربه برند گسترده‌گی تعریف برند: گسترده‌گی تعریف برند آن را بیشتر منطبق با اعتبار می‌کند.

رویکرد حسابداری: به این دلیل که اعتبار شرکتی قابل کنترل نیست ممکن است به عنوان یک دارایی محسوب نشود. به هر حال برند قابل کنترل است پس یک دارایی است. مخاطبین مختلف: تمایز بین اعتبار و برند بوسیله مقایسه آنها با مخاطبین مرتبطشان مشخص می‌گردد.

برند و اعتبار شرکتی هم معنی هستند: از دید آلوزا<sup>۱۰</sup> در یک شرکت که برند شرکت منطبق با برند اقتصادی است (مثل سامسونگ)، مفهوم اعتبار شرکت منطبق با برند شرکت است.

### رویکردها و روش‌های ارزشگذاری برند

تمام مدل‌های ایجاد شده برای ارزشگذاری برند از یکی از سه رویکرد زیر برای ارزشگذاری بهره می‌برند (Salinas & Ambler, 2009):

**هزینه<sup>۱۱</sup>**: بر اساس این رویکرد، یک برند براساس هزینه‌های گذشته که برای خلق آن صرف شده و یا هزینه دوباره خلق کردن یک برند مشابه با آن، ارزشگذاری می‌شود.

**بازار<sup>۱۲</sup>**: گاهی اوقات این امکان وجود دارد که ارزش یک برند با ارجاع به ارزش‌های بازار بازی که دارای شواهدی از داد و ستد برندهای مشابه است، مشخص گردد.

**درآمد<sup>۱۳</sup>**: این رویکرد بر این فرض استوار است که جریان نقدی آینده مربوط به برند، ارزش خود را برای صاحبان آن یا سرمایه‌گذاران بالقوه نشان می‌دهد. بنابراین برای رسیدن به ارزش برند، جریان نقدی آینده تخمینی مربوط به برند، به ارزش کنونی‌اش تنزیل داده می‌شود.

### جدول ۱ – رویکردها و روش‌های ارزشگذاری برند

ردیف	رویکرد	روش	توضیحات
۱	هزینه	هزینه تاریخی ایجاد	در این رویکرد، برند با توجه به هزینه توسعه آن (جذب، خلق و نگهداری) در طول هر یک از تمام فازهای توسعه‌اش (آزمون اولیه، محصولات مفهومی R&D، بهبود محصول و پیشرفت) ارزشگذاری می‌شود.
۲		هزینه جایگزینی	سرمایه مورد نیاز، جهت جایگزینی برند با برند دیگر با ویژگی‌های مشابه با کارکردی برابر، برای مالک است (Smith 1997).
۳		هزینه تولید دوباره/ ایجاد دوباره/ کپی کردن	این روش هزینه‌های بالقوه توسعه برند را برای رسیدن به وضع فعلی‌اش مشخص می‌کند (Reilly & Schweih, 1999).
۴		سرمایه‌ای کردن هزینه‌های وابسته به برند	هزینه‌های توسعه وابسته به برند، هزینه‌های انجام شده تاریخی برای توسعه آن است.
۵	بازار	مقایسه معاملات فروش	ارزش برند با توجه به ارزش‌های (قیمت‌ها) بازار بازی که اطلاعات قیمت برندهای مشابه منتقل شده در آن وجود دارد، محاسبه می‌شود.
۶		ذخیره حق امتیاز <sup>۱۴</sup>	این روش بر این فرض استوار است که یک شرکت که حقوق مالکیت یک برند را ندارد، نیازمند گرفتن مجوز استفاده از آن، از یک شخص سوم است. مالکیت برند، شرکت را از پرداخت نرخ حق امتیاز به شخص سوم برای استفاده از برندش معاف می‌کند.
۷	درآمد	قیمت ممتاز <sup>۱۵</sup>	این روش سودهای اضافی برند را در مقایسه قیمت آن با یک محصول عمومی یا غیر برندی معادل، تخمین می‌زند (Seetharaman et al, 2001). ارزش برند کل، با ارزش کنونی

ردیف	رویکرد	روش	توضیحات
			جریان‌های سود بعد از مالیات مربوط با برند، تخمین زده می‌شود.
۸		ذخیره حق امتیاز	-
۹		تجزیه و تحلیل قدرت برند/محرک‌های تقاضا <sup>۱۶</sup>	این مدل اثری که قدرت برند و/یا محرک‌های تقاضا روی عرضه و تقاضا دارند یا به عبارت دیگر تاثیر برند روی تصمیم‌گیری یا خلق ارزش مشتریان و همچنین نسبت کسب‌وکار وابسته به برند را، بررسی می‌کند.
۱۰		مقایسه حاشیه سود ناخالص	اسمیت <sup>۱۷</sup> این تکنیک را در سال ۱۹۹۷ معرفی کرد که به روش اقتصاد مقیاس <sup>۱۸</sup> معروف است. یک شرکت ممکن است علاقه به استفاده از اقتصاد مقیاس در محصولات و خریدهایش داشته باشد که ممکن است به برند نسبت داده شود.
۱۱		مقایسه سود عملیاتی	یک برند قوی می‌تواند سودآوریش را از طریق کاهش هزینه‌های گسترش و مدیریتش، افزایش دهد. این مفاهیم در هزینه فروش کالاها گنجانده نمی‌شوند (Smith, 1997). یک راه در نظر گرفتن این فاکتورها، مقایسه سطوح عملیاتی کسب‌وکار برندی با مجموعه شرکت‌های معیار است. سپس ارزش برند با تنزیل سود عملیاتی <sup>۱۹</sup> منسوب به برند محاسبه می‌گردد.
۱۲		مقایسه با سودهای تئوری یک محصول پایه بدون برند	این روش ارزش برند را با توجه به تفاوت بین سود عملیاتی شرکت برندی و شرکت غیر برندی از طریق یک ضریب تخمین می‌زند.
۱۳		تفاوت جریان نقدی با درآمد یک شرکت معیار	این تکنیک توسط اسمیت و پارر <sup>۲۰</sup> (۲۰۰۵) ارائه شد و فرض می‌کند که تفاوت بین جریان‌های خالص نقدی شرکتی که صاحب برند است و در حال ارزش‌گذاری است و مجموعه شرکت‌های قابل مقایسه که نام تجاری ندارند، به طور کامل وابسته به فاکتور برند است.
۱۴		جریان نقدی آزاد بدون نرخ بازگشت سرمایه دارایی‌های نامشهود	اسمیت (۱۹۹۷) و مشاوران هولیهان، معقدند که جریان نقدی آزاد منتسب به برندها و/یا دارایی‌های نامشهود برابر است با: جریان نقدی آزاد بدون عواید دیگر دارایی‌های مشهود و/یا دارایی‌های نامشهود غیر مرتبط با برند

## جدول ۲- مدل‌های ارزش‌گذاری برند

ردیف	نام مدل	سال	نویسنده	رویکرد	روش اصلی	توضیحات
۱	مشاوران AUS	1983	اسمیت و پارر	درآمد	تفاوت بین جریان نقدی و بازگشت سرمایه دیگر دارایی‌ها	ارزش برند بر پایه تفاوت بین جریان نقدی آزاد و بازگشت سرمایه مورد نیاز دیگر دارایی‌ها محاسبه می‌شود.
۲	BBDO	2001, 2002, 2004	Zimmerman و همکاران (BEES and BEE); BBDO and Ernst & Young (BEVA)	درآمد (BEES) درآمد (BEE) درآمد بازار (BEVA)	سرمایه‌ای کردن درآمد بر پایه آنالیز قدرت برند (BEES)؛ تنزیل جریان نقدی و آنالیز قدرت برند/تقاضا (BEE)؛ ذخیره حق امتیاز (BEVA)	دو مدل ارزش‌گذاری برند را به‌طور مستقل و یک مدل را به‌طور مشترک با ارنست و یانگ <sup>۲۱</sup> توسعه داده است. BEES، سیستم ارزیابی ویژه برند این مدل از ترکیب هشت عامل تعیین‌کننده ارزش ویژه برند، فاکتور تعدیل را بدست می‌آورد که به عنوان یک ضریب در درآمد قبل از مالیات ضرب می‌گردد. BEE، ارزیاب ارزش ویژه برند این مدل برپایه مدل BEES است و شامل ۴ مرحله: اندازه‌گیری عوامل ارزش برند، محاسبه نرخ تنزیل برند، محاسبه ارزش کنونی جریان نقدی ناخالص و محاسبه ارزش کنونی برند است. BEVA، ارزش‌گذاری ارزش ویژه برند برای حسابداری این مدل تلفیقی از رویکرد بازاریابی محور و رویکرد مدیریت برند محور ایجاد شده توسط مشاوران BBDO و نیز یک رویکرد حسابداری و کمی فراهم‌شده توسط Ernst & Young (ذخیره حق امتیاز) است.

ردیف	نام مدل	سال	نویسنده	رویکرد	روش اصلی	توضیحات
۳	برندینت <sup>۲۲</sup>	2004, 2006	شرکت برندینت	درآمد	آنالیز قدرت/محرک‌های تقاضا؛ ذخیره حق امتیاز	مدل برندیت بر پایه تجزیه و تحلیل محرک‌های تقاضا شامل ۴ مرحله است: مرحله ۱: آنالیز مالی (هدف این مرحله پیش‌بینی عایدی برند است). مرحله ۲: تشخیص نقش برند در تولید درآمد. مرحله ۳: تشخیص Brand Stamina. مرحله ۴: محاسبه ارزش برند
۴	برند فاینانس <sup>۲۳</sup>	1996	D.Haigh	درآمد /بازار	ذخیره حق امتیاز؛ آنالیز قدرت/محرک‌های برند	برای ارزشگذاری‌های تکنیکی، روش ذخیره حق امتیاز توصیه می‌گردد. برای ارزشگذاری با اهداف استراتژی برند، روش‌های ارزش افزوده برند <sup>۲۴</sup> یا تفکیک درآمد <sup>۲۵</sup> توصیه می‌گردد.
۵	داموداران <sup>۲۶</sup>	1996	Damodaran A.	درآمد	تفاوت نسبت‌های قیمت به فروش	داموداران معتقد است که یکی از مزیت‌های برندهای قوی توانایی فروش در قیمت‌های بالاتر برای محصولات یکسان است، که به سبب آن حاشیه سود و نسبت قیمت به فروش بالاتر ایجاد می‌کند. یمت ممتاز بالاتر شرکت حاکی از ارزش بالاتر برند است.
۶	Financial World	1998	J.Murphy	درآمد	سرمایه‌ای کردن درآمدهای گذشته به وسیله ضریب (بر پایه P/E) و آنالیز قدرت برند	این مدل ارزش برند را از تفاوت ارزش بین درآمدهای برند در سال و درآمدهایی که توسط یک محصول معادل غیر برندی حاصل می‌شود، محاسبه می‌کند. سپس مدل میانگین درآمد برندی دوساله را محاسبه می‌کند. برای حصول ارزش برند، مدل یک ضریب بر پایه قدرت برند را به کار می‌برد (Walker, 1995).
۷	مشاوران هولیهان <sup>۲۷</sup>	1986	n.a	درآمد	برپایه تفاوت بین جریان نقدی آزاد و بازگشت سرمایه موردنیاز دیگر دارایی‌ها	برای مشاوران ارزش‌گذاری هولیهان (HVA) ارزش شرکت از چند نوع دارایی تشکیل شده است: دارایی پولی، ۲- دارایی مشهود و ۳- دارایی نامشهود در این مدل ارزش برند به وسیله ارزش کنونی جریان نقدی شرکت بدون بازده دیگر دارایی‌های غیربرندی (فرناندز، ۲۰۰۱) حاصل می‌شود.
۸	Intangible Business	2001	S. Whitwell	ترکیب درآمد/بازار	ذخیره حق امتیاز	این شرکت مدل ارزشگذاری برندی را بر پایه روش ذخیره امتیاز توسعه داده است. این مدل شامل چهار مرحله است: آنالیز قدرت نسبی برند، آنالیز ممتازی برند (تعیین نرخ امتیاز)، آنالیز بازار و در نهایت ارزشگذاری برند.
۹	Interbrand	1993	J. Morphy	درآمد	سرمایه‌ای کردن با استفاده از ضریب بر پایه P/E	درآمد وابسته به برند و ضریب قدرت برند دو عنصر اصلی این مدل را تشکیل می‌دهند (Motameni & Shahrokhi, 1998). مدل از میانگین موزون درآمد سه ساله منتسب به برند استفاده می‌کند، سپس مجموع درآمدها بر مجموع فاکتورهای وزنی تقسیم می‌شود.
۱۰	Kern's x-times	1962	W. Kern	درآمد	سرمایه‌ای کردن حق امتیازهای کاهشی	این مدل ارزش برند را با استفاده از سرمایه‌ای کردن درآمدهای آینده مربوط به برند محاسبه می‌کند. $R =$ میانگین درآمد سالانه مورد انتظار، $L =$ نرخ امتیاز معمول در صنعت، $n =$ طول عمر اقتصادی مفید برند، $q = 1 + p/100$ (فاکتور ارزش فعلی سالانه)، $P =$ نرخ بهره معمول کشور

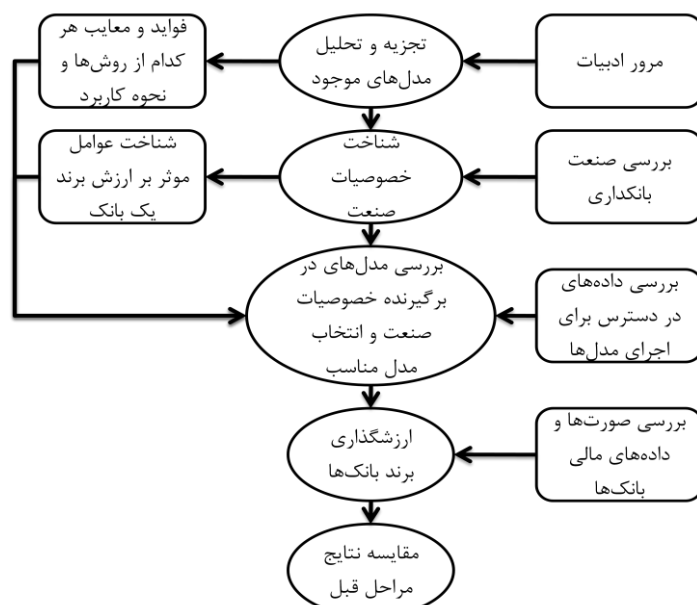
## ۲-۲- پیشینه علمی تحقیق

از دهه ۱۹۸۰ به بعد شرکت‌ها و مشاوران متعددی، مدل‌های ارزش‌گذاری برند را توسعه دادند. اولین ارزش‌گذاری مستقل برند که برای شرکت رنک هویس مک دوگال با همکاری موسسه اینتربرند<sup>۲۸</sup> انجام شد. از این زمان به بعد موسسه اینتربرند گزارش‌های سالانه از ۱۰۰ برند برتر دنیا ارائه می‌دهد. مدل‌های ارزش‌گذاری برند نیز در طی سی سال اخیر توسعه یافتند که در جدول ۲ قابل مشاهده است. در سال ۱۹۹۶، داموداران<sup>۲۹</sup> مدل ارزش‌گذاری برند خود را با مطالعه برند کوکاکولا مطرح نمود. در سال ۱۹۹۸ آمبلر<sup>۳۰</sup>، معایب و مزایای مدل‌های موجود تا آن زمان یعنی اینتربرند، داموداران و مشاوران هولیهان<sup>۳۱</sup> را بررسی نمود. در سال ۲۰۰۳ پابلو فرناندز<sup>۳۲</sup> ارزش‌گذاری برند را برای دو شرکت کوکاکولا و کلاگس<sup>۳۳</sup> با استفاده از ۸ مدل انجام داد. برند فاینانس<sup>۳۴</sup> نیز که شرکتی مطرح در بحث ارزش‌گذاری برند است از سال ۲۰۰۵ گزارش‌هایی سالانه از ۵۰۰ برند برتر بانکی در جهان منتشر می‌کند. در سال ۲۰۰۶ با همکاری برند فاینانس و اینتربرند استاندارد ISO 10668 جهت استاندارد کردن نحوه ارزش‌گذاری و گزارش‌دهی برند تدوین شد. سر انجام در سال ۲۰۰۹ سالینانس<sup>۳۵</sup> و آمبلر مدل‌های توسعه یافته تا آن زمان را پس از تلاشی ۶ ساله بر اساس روش‌ها، معایب و مزایا و کارکردهای مناسب برای هر کدام دسته‌بندی کردند.

## ۳- روش‌شناسی تحقیق

این تحقیق توصیفی-پیمایشی از نوع مقایسه‌ای است. جامعه آماری در ارتباط با پرسشنامه‌های طراحی شده در این تحقیق برای پرسشنامه اول (در ارتباط با مدل Intangible Business) با توجه به صنعت بانکداری و این ویژگی که مشتریان این صنعت همه افراد بالای ۱۸ سال می‌باشند، تمام اقشار جامعه در این محدوده سنی، و در ارتباط با پرسشنامه دوم (مرتبط با مدل Financial World) خبرگان و تحلیلگران بازار اوراق بهادار می‌باشند.

پرسشنامه‌ها با استفاده از تحقیقات میدانی گردآوری شده‌اند. جهت بررسی وضعیت درآمدی و صورت‌های مالی بانک‌ها و همچنین پیش‌بینی‌های اقتصادی آینده کشور نیز از تحقیقات کتابخانه‌ای استفاده شده است. متغیرهای این تحقیق، مدل‌های دربرگیرنده ویژگی‌های صنعت بانکداری و به طبع آن ارزش برند بانک‌های مورد بررسی از طریق مدل‌های انتخابی است. نمودار مراحل انجام تحقیق در شکل ۱ قابل مشاهده است.



شکل ۱- نمودار مراحل انجام تحقیق

این تحقیق بر این فرض استوار است که «مدل‌های ارزشگذاری برند، توان تبیین لازم جهت ارزیابی ارزش برند بانک‌های مورد مطالعه را دارند». همچنین در این تحقیق به سوالات «عناصر مهم در تعیین ارزش برند یک بانک چیست؟»، «کدام مدل یا مدل‌ها برای ارزشگذاری برند در صنعت بانکداری مناسب‌تر می‌باشد؟» پاسخ داده می‌شود.

#### ۴- الگوریتم ارزیابی مدل و شناسایی مدل منتخب جهت آزمون فرضیات

##### ویژگی‌های صنعت بانکداری

بارادواج<sup>۳۶</sup> و همکارانش بر اساس مطالعه‌ای در سال ۱۹۹۳ ویژگی‌های صنعت بانکداری را که در ارزش برند اهمیت دارند، خدماتی بودن و دو مشخصه تجربه و اعتبار در آن‌ها می‌دانند.

##### خدمات

کاتلر و آرمسترانگ (۲۰۰۶) چهار مشخصه را برای خدمت عنوان می‌کنند که عبارتند از: (۱) نامشهود بودن - خدمات قابلیت دیده شدن، چشیدن، لمس کردن، شنیده شدن و بوییدن قبل از خریداری را دارا نمی‌باشند.

(۲) تفکیک ناپذیری - تولید و مصرف آن در یک زمان صورت می‌گیرد.



- ۳) تغییر پذیری - کیفیت خدمت می‌تواند به میزان زیادی به عواملی نظیر شخصی که به ارائه خدمت می‌پردازد و همچنین به زمان و مکان و چگونگی ارائه خدمت می‌باشد.
- ۴) غیر قابل انبار کردن - خدمات قابل انبار کردن جهت فروش یا استفاده در آینده را ندارند.

### تجربه

بری<sup>۳۷</sup> (۲۰۰۰) اشاره دارد که ارزش برند دارای دو جز می‌باشد، آگاهی نسبت به برند و محتوای برند. محتوای برند توسط تجربه مشتری در رابطه با سازمان تحت تاثیر قرار می‌گیرد.

### اعتبار

این مشخصه اشاره به آن دسته خصوصیتی از خدمت یا کالا دارد که مشتریان حتی پس از خرید یا مصرف (خدمت یا کالا) قادر به تعریف یا ارزیابی آن نمی‌باشند. مهمترین شاخصی که در مدل‌های ارزش‌گذاری برند برای پوشش این ویژگی با توجه به مطالعات سالیناس (۲۰۰۹) می‌تواند در نظر گرفته شوند، در نظر گرفتن ریسک شرکت در انجام محاسبات مربوط به ارزش برند است.

### همگن بودن خدمات (عدم امکان استفاده از قیمت ممتاز)

با توجه به اینکه تعدادی از مدل‌های ارزش‌گذاری برند از مزیت فروش خدمات به قیمت بالاتر برای ارزش‌گذاری برند استفاده می‌کنند (جلال‌زاده، اختیاری، ۲۰۱۰)، همگن بودن خدمات و عدم وجود امکان رقابت در قیمت‌های ارائه خدمات به دلیل سیستم نظارتی کشور، نیز باید مدنظر قرار گیرد. با توجه به این موارد مدلی که از قیمت ممتاز محصولات برای ارزش‌گذاری برند بهره می‌گیرد برای ارزش‌گذاری برند بانک‌ها مناسب نخواهند بود.

### تطابق مدل‌های ارزش‌گذاری برند با ویژگی‌های صنعت بانکداری

برای تطابق ویژگی‌های صنعت بانکداری با مدل‌های ارزش‌گذاری برند و انتخاب مدل مناسب، ابتدا ماتریس تصمیم‌گیری تشکیل می‌شود. برای تکمیل ماتریس، هر یک از ویژگی‌ها با مدل‌های ارزش‌گذاری برند (که قبلاً توضیح داده شد) تطابق داده می‌شود.

### ماتریس اوزان

برای بدست آوردن ماتریس اوزان با توجه به ماتریس تصمیم‌گیری از روش آنتروپی بهره می‌گیریم، که نتایج به ترتیب برای هر فاکتور به صورت زیر حاصل می‌شود:

$$w = [0.2223, 0.2688, 0.2631, 0.2458]$$

## جدول ۳- ماتریس تصمیم‌گیری

ردیف	مدل	شاخص	خدماتی بودن	تجربه مشتری	اعتبار	همگن بودن <sup>۳۸</sup> (استفاده از قیمت ممتاز)
۱		AUS Consultant	زیاد	خیلی کم	خیلی زیاد	خیلی زیاد
۲		BEES (BBDO)	متوسط	خیلی زیاد	خیلی کم	خیلی کم
۳		BEE (BBDO)	متوسط	خیلی زیاد	زیاد	خیلی کم
۴		BEVA (BBDO)	متوسط	خیلی زیاد	زیاد	خیلی کم
۵		Brandient (Demand Driver)	زیاد	خیلی زیاد	متوسط	خیلی کم
۶		Brandient (Royalty Saving)	متوسط	متوسط	متوسط	خیلی کم
۷		Damodaran	خیلی کم	خیلی کم	خیلی کم	زیاد
۸		Financial World	خیلی زیاد	خیلی زیاد	متوسط	خیلی کم
۹		Houlihan Advisor	زیاد	خیلی کم	خیلی زیاد	خیلی کم
۱۰		Intangible Business	خیلی زیاد	خیلی زیاد	خیلی زیاد	خیلی کم
۱۱		Kern's X-times	خیلی زیاد	خیلی کم	متوسط	خیلی کم
۱۲		Brand Finance (Royalty saving)	خیلی زیاد	زیاد	متوسط	خیلی کم
۱۳		Brand Finance (Earnings split)	زیاد	متوسط	زیاد	خیلی کم
۱۴		Interbrand	زیاد	زیاد	خیلی کم	خیلی کم

جهت کمی کردن فاکتورهای کیفی از ماتریس دو قطبی استفاده شده است.

## انتخاب مدل ارزشگذاری برتر

در روش تاپسیس، علاوه بر در نظر گرفتن فاصله یک گزینه از نقطه ایده‌آل، فاصل آن از نقطه ایده‌آل منفی نیز در نظر گرفته می‌شود. بدان معنی که گزینه انتخابی باید دارای کمترین فاصله از راه‌حل ایده‌آل بوده و دارای دورترین فاصله از راه‌حل ایده‌آل منفی باشد. با توجه به محاسبات داریم:

$$cl_{i+} = \{0.5936, 0.4398, 0.5736, 0.5736, 0.5660, 0.4155, 0.2692, \}$$

$$\{0.5966, 0.4823, 0.6690, 0.4311, 0.5611, 0.5254, 0.4284\}$$

با توجه به محاسبات، گزینه دهم یعنی مدل Intangible Business، دارای بزرگترین مقدار  $cl_{i+}$  می‌باشد و به عنوان مناسب‌ترین گزینه و پس از آن مدل Financial World انتخاب می‌گردد.

#### ۵- فرضیه تحقیق

مدل‌های ارزش‌گذاری برند، توان تبیین لازم جهت ارزیابی ارزش برند بانک‌های مورد مطالعه را دارند.

#### ۶- یافته‌های تحقیق

##### نتایج حاصل از آزمون مدل‌ها

##### ارزش‌گذاری برند توسط مدل Intangible Business

محاسبه قدرت برند در میان رقبا از دید مشتریان: جهت انجام ارزش‌گذاری با این مدل، در ابتدا نیاز به انجام آنالیز قدرت برند در رابطه با رقبا از دید مشتریان است. با توجه به مدل، پنج فاکتور شناخت، ارتباط، رضایت، تمایز و وفاداری مربوط به برند در آنالیز قدرت برند باید در نظر گرفته شوند. روش به کار گرفته شده در آنالیز قدرت برند توصیفی بوده و از این رو، جهت جمع‌آوری داده‌ها از پرسشنامه استفاده شده است. سوالهای پرسشنامه متشکل از تعدادی سوالهای بسته (هفت طیفی) برای استنتاج بهتر نتایج است، که مجموعاً حاوی ۲۰ سوال (چهار سوال برای هر فاکتور) در ۵ بخش است. ماکزیمم امتیاز هر فاکتور ۲۸ می‌باشد. روایی پرسشنامه با بررسی تعدادی از اساتید گرامی فعال در زمینه مدیریت برند تایید شده و برای آزمون پایایی نیز از آلفای کرونباخ<sup>۳۹</sup> استفاده گردید و مقدار آن با استفاده از نرم افزار SPSS 19 برابر ۰,۶۷ محاسبه گردید که پایایی پرسشنامه را تایید می‌کند. ۲۰۰ پرسشنامه به صورت تصادفی توزیع و پس از جمع‌آوری آنها ۱۴۵ پرسشنامه انتخاب و مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفتند.

##### قدرت نسبی برند هر بانک

با توجه به بررسی پرسشنامه بانک پاسارگاد با توجه به عملکرد و توجه به نیازهای مشتریان، بیشترین امتیاز برند (که میانگین امتیاز پنج فاکتور مطرح شده در مدل است) را به دست آورده است. بر اساس این نتایج بانک پاسارگاد به عنوان مرجع جهت مقایسه و بدست آوردن قدرت برند سایر بانک‌ها در این صنعت به کار می‌رود.

##### محاسبه نرخ حق امتیاز

حال با توجه به اینکه نرخ حق امتیاز در این مدل بین ۵ تا ۱۰ درصد است با یک تناسب ساده نرخ حق امتیاز برای هر بانک به صورت زیر بدست می‌آید.

## پیش بینی عایدی آینده مربوط به برند

جهت تعیین عایدی آینده مربوط به برند، مدل از نرخ رشد صنعت مربوط برای ۵ سال آینده و از نرخ رشد تولید ناخالص داخلی (GDP) مورد انتظار، برای محاسبه ارزش پایانی بهره می‌برد.

جدول ۴- قدرت نسبی برند بانک‌ها در مدل Intangible business

عملکرد برند بانک						فاکتور	ردیف
صادرات	تجارت	پارسیان	پاسارگاد	ملت	ملی		
13,26	12,09	14,16	15,99	16,68	18,12	شناخت	۱
13,09	12,44	17,83	18,23	17,22	15,98	ارتباط	۲
14,94	14,88	21,99	21,55	18,77	14,65	رضایت	۳
12,72	12,19	19,75	19,50	17,58	12,11	تمایز	۴
13,63	15,13	20,40	20,51	18,56	14,34	وفاداری	۵
13,52	13,34	18,82	19,15	17,76	15,04	میانگین	
%۷۰,۶۰	%۶۹,۶۶	%۹۸,۲۷	%۱۰۰	%۹۲,۷۴	%۷۸,۵۳	شاخص BSA <sup>۴۰</sup>	

جدول ۵- محاسبه نرخ امتیاز در مدل Intangible business

نرخ حق امتیاز	محدوده نرخ حق امتیاز	شاخص BSA	بانک
%۸,۹	%۵   %۱۰	%۷۸,۵۳	ملی
%۹,۶		%۹۲,۷۴	ملت
%۱۰		%۱۰۰	پاسارگاد
%۹,۹		%۹۸,۲۷	پارسیان
%۸,۴		%۶۹,۶۶	تجارت
%۸,۵		%۷۰,۶۰	صادرات

## الف) نرخ رشد صنعت

جهت محاسبه نرخ رشد صنعت از بانک داده‌های سری زمانی بانک مرکزی<sup>۴۱</sup> استفاده شده است. با استفاده از میانگین هندسی نرخ رشد این صنعت ۳۷٪ محاسبه می‌گردد، که در جدول ۶ قابل مشاهده است.

جدول ۶- میانگین نرخ رشد صنعت بانکداری

سال	1375	1376	1377	1378	1379	1380	1381	1382	1383	1384	1385
ارزش افزوده بانک‌ها به هزار میلیارد ریال	2072	2673	4106	5970	9295	10293	16593	26394	38226	44089	51570
ضریب رشد		1.29	1.53	1.45	1.55	1.10	1.61	1.59	1.44	1.15	1.16
میانگین هندسی ضریب رشد	1.37 (37%)										

ب) محاسبه نرخ رشد تولید ناخالص داخلی (GDP)

با توجه به گزارش ماه مارس ۲۰۱۲، Economist Intelligence Unit داده‌های گذشته و پیش‌بینی‌های مربوط به GDP ایران از سال ۲۰۰۷ تا ۲۰۱۶ به قرار زیر می‌باشند:

جدول ۷- میانگین نرخ رشد تولید ناخالص داخلی

سال	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
مقدار تولید ناخالص داخلی به میلیارد دلار	286.1	369.7	359.3	428.5	506.5	545.9	622.7	687.2	775.7	875.5
ضریب رشد		1.292	0.971	1.192	1.182	1.077	1.140	1.103	1.128	1.128
میانگین هندسی نرخ رشد	1.1317 (۱۳,۱۷٪)									

محاسبه هزینه سرمایه

هزینه سرمایه از دو جز هزینه سرمایه سهامداران و هزینه سرمایه بدهی تشکیل شده است. مدل جهت محاسبه هزینه سرمایه آورده سهامداران از مدل CAPM به صورت زیر استفاده می‌کند:

$$r_e = r_f + \beta(r_M - r_f)$$

بازده بازار بر اساس شاخص در سال‌های ۱۳۸۶ تا ۱۳۹۰ (به دلیل تغییر در نحوه محاسبه، شاخص از سال ۸۶ به بعد در نظر گرفته شده است) بر اساس نماگر اقتصادی منتشره در اسفندماه ۱۳۹۰ توسط بانک مرکزی<sup>۴۲</sup> به قرار زیر می‌باشد:

جدول ۸- میانگین بازده بورس اوراق بهادار

سال	۱۳۸۶	۱۳۸۷	۱۳۸۸	۱۳۸۹	۱۳۹۰
شاخص	۱۰۰۸۱٫۹	۷۹۶۶٫۵	۱۲۵۳۶٫۷	۲۳۲۹۴٫۹	۲۵۶۰۷
درصد تغییرات هر دوره نسبت به دوره قبل	-	-۲۱	۵۷٫۴	۸۵٫۸	۹٫۹
میانگین هندسی رشد شاخص	٪۳۶٫۵				

محاسبه هزینه سرمایه بدهی با توجه آخرین پیش‌بینی صورت مالی بانک‌ها انجام شده است. با استفاده از مقدار پارامتر  $\beta$  محاسبه شده از نرم افزار ره‌آورد نوین هزینه سرمایه سرمایه‌گذاران محاسبه می‌شود. هزینه سرمایه کل، میانگین موزون هزینه سرمایه بدهی و سهامداران است.

جدول ۹- هزینه سرمایه

بانک	هزینه سرمایه بدهی	هزینه سرمایه سهامداران	هزینه سرمایه کل
ملت	۱۴٫۱۹		
پاسارگاد	۱۸٫۴۱	$r_e = 17 + 1.16(36.5 - 17) = 39.62$	
پارسیان	۱۶٫۶۹		

## محاسبه ارزش برند

برای محاسبه ارزش نهایی درآمدهای آینده از نرخ رشد ۱۳٫۱۷٪ استفاده می‌کنیم. مدل برای بدست آوردن ارزش نهایی از فرمول گوردون که به صورت زیر است بهره می‌برد.

$$V = \frac{D_0(1+g)}{k_e - g} = \frac{D_1}{k_e - g}$$

جدول ۱۰- ارزش برند بانک ملت (میلیون ریال)

نرخ حق امتیاز برند	٪۹٫۶۰
نرخ تنزیل	٪۱۴٫۹۰
نرخ مالیات	٪۲۲٫۵۰
نرخ رشد تا سال ۱۳۹۵	٪۳۷
نرخ رشد بعد از سال ۱۳۹۵	٪۱۳٫۱۷
همه مقادیر به میلیون ریال	۱۳۹۵      ۱۳۹۴      ۱۳۹۳      ۱۳۹۲      ۱۳۹۱

۱۵۰,۹۷۱,۴۷۰	۱۱۰,۱۹۸,۱۵۴	۸۰,۴۳۶,۶۰۸	۵۸,۷۱۲,۸۵۳	۴۲,۸۵۶,۰۹۷	درآمد
%۹,۶	%۹,۶	%۹,۶	%۹,۶	%۹,۶	نرخ حق امتیاز برند
۱۴۴۹۳۲۶۱	۱۰۵۷۹۰۲۳	۷۷۲۱۹۱۴	۵۶۳۶۴۳۴	۴۱۱۴۱۸۵	جریان نقدی یا سود برند
(۳۲۶۰۹۸۳)	(۲۳۸۰۲۸۰)	(۱۷۳۷۴۳۱)	(۱۲۶۸۱۹۸)	(۹۲۵۶۹۱)	مالیات
۱۱۲۳۲۲۷۷	۸۱۹۸۷۴۲	۵۹۸۴۴۸۴	۴۳۶۸۲۳۶	۳۱۸۸۴۹۴	سود بعد از مالیات
۰۰,۲	۱,۷۴	۱,۵۱	۱,۳۲	۱,۱۴	تقسیم بر فاکتور تنزیل
۵۶۰۸۷۷۰	۴۷۰۳۹۹۷	۳۹۴۵۱۷۸	۳۳۰۸۷۶۵	۲۷۷۵۰۱۷	ارزش فعلی سود برند
<b>محاسبات ارزش برند</b>					
۷۲۸,۳۴۱,۲۰	ارزش جریان‌های ۵ ساله برند در سال ۱۳۹۰				
183,211,500	ارزش نهایی تنزیل یافته				
۲۲۹,۵۵۳,۲۰۳	ارزش کل برند				

به طریق مشابه با توجه به پیش‌بینی صورت‌های مالی سال ۱۳۹۱ برای بانک پاسارگاد و پارسیان، مقدار ارزش برند این دو بانک به صورت زیر می‌باشد.

**جدول ۱۱- ارزش برند بانک‌ها با استفاده از مدل Intangible business**

ارزش برند (میلیون ریال)	بانک
۲۰۳۵۵۳۲۲۹	ملت
45488190	پاسارگاد
50475016	پارسیان

ضعف عمده مدل Intangible Business عدم امکان محاسبه ارزش برند برای شرکت‌هایی است که هزینه سرمایه آن‌ها کمتر از نرخ رشد تولید ناخالص داخلی است (به علت استفاده از فرمول گوردون و عدم معنادار بودن این فرمول در صورت منفی شدن مخرج).

#### محاسبه ارزش برند با استفاده از روش Financial World

##### محاسبه قدرت برند

مدل از یک ضریب بر پایه قدرت برند استفاده می‌کند. محدوده ضریب ارزش برند بر اساس نسبت P/E رقبا در صنعت مشخص می‌گردد. با توجه به اطلاعات در دسترس از طریق سازمان بورس و اوراق بهادار محدوده ضرایب در تاریخ ۱۳۹۱/۲/۱۱ به صورت جدول زیر می‌باشد.

جدول ۱۲- نسبت P/E در صنعت بانکداری

بانک	ملت	پاسارگاد	پارسیان	پست	کارآفرین	صادرات	سرمایه	انصار	دی	تجارت	نوبین	سینا	گردشگری
P/E	4.49	5.53	5.14	11.76	5.7	4.26	9.49	7.38	7.16	4.85	5.64	6.94	10.58

## ضریب ارزش برند

جهت آنالیز قدرت برند از پرسشنامه استاندارد طراحی شده، استفاده شده است. پرسشنامه بین ۳۰ نفر از تحلیلگران بازار سرمایه توزیع شده است، و نتایج زیر برای سه بانک مورد بررسی حاصل شد.

جدول ۱۳- محدوده ضریب ارزش برند در مدل Financial World

ضریب حق امتیاز	محدوده ضریب ارزش برند	امتیاز برند	بانک
10.11	۱۱,۷۶   ۴,۲۶	78.04	ملت
9.57		70.90	پاسارگاد
9.16		65.38	پارسیان

## محاسبه سرمایه به کار رفته به فروش صنعت بانکداری

سرمایه به کار رفته توسط هر بانک از تفریق بدهی‌های جاری از کل دارایی‌ها حاصل می‌شود. برای محاسبه نسبت، سرمایه به کار رفته هر بانک بر درآمد (فروش) آن بانک تقسیم شده است.

جدول ۱۴- نسبت سرمایه به کار رفته به درآمد در صنعت بانکداری

بانک	کارآفرین	اعتباری توسعه	انصار	تات	تجارت	اقتصاد نوبین	سینا	سرمایه
نسبت سرمایه به درآمد	0.91	0.93	1.06	1.36	1.50	1.54	1.62	1.78
بانک	ملت	پارسیان	صادرات	گردشگری	پاسارگاد	حکمت ایرانیان	دی	
نسبت سرمایه به درآمد	1.98	2.07	2.15	2.76	3.39	5.07	5.79	



### ارزش‌گذاری برند

میان‌ه سرمایه به کار گرفته شده به فروش (درآمد) در صنعت بانکداری ۱,۷۸ است. درآمد بانک ملت در سال ۱۳۹۱ بر اساس پیش‌بینی‌های بانک، برابر ۴۲۸۵۶۰۹۷ خواهد بود. سرمایه مورد نیاز برای تولید این درآمد برابر است با:  $76591988 = 42856097 * 1.78$ . یک شرکت بدون برند معادل، باید ۵٪ بازده روی سرمایه به کار گرفته شده تولید کند که برابر است با:  $5\% * 76591988 = 3829599$ .

جدول ۱۵- ارزش برند بانک ملت با استفاده از مدل Financial World

ارزش برند بانک ملت		میلیون ریال	
سود عملیاتی در سال ۱۳۹۱		۱۰,۱۸۳,۸۵۲	
درآمد تخمینی برای یک شرکت بدون برند		۳,۸۲۹,۵۹۹	
سود عملیاتی در سال ۱۳۹۰		۱۰,۸۰۶,۷۱۷	
درآمد تخمینی برای یک شرکت بدون برند		۳,۸۳۱,۲۱۳	
درآمد عملیاتی تعدیل‌شده سال ۱۳۹۱		۶,۳۵۴,۲۵۳	
درآمد عملیاتی تعدیل‌شده سال ۱۳۹۰		۶,۹۷۵,۵۰۴	
میانگین وزنی دوساله درآمد عملیاتی برند		۶,۵۶۱,۳۳۷	
سال	وزن	درآمد تعدیل‌شده	
۱۳۹۱	۲	۶,۳۵۴,۲۵۳	
۱۳۹۰	۱	۶,۹۷۵,۵۰۴	
مالیات		۱,۴۷۶,۳۰۱	
میانگین موزون درآمد بعد از مالیات		۵,۰۸۵,۰۳۶	
ضریب قدرت برند		۱۰,۱۱	
ارزش تخمینی برند در سال ۱۳۹۱		۵۱,۴۰۹,۷۱۲	

به طریق مشابه با توجه به پیش‌بینی صورت‌های مالی سال ۱۳۹۱ برای بانک پاسارگاد و پارسیان، مقدار ارزش برند این دو بانک به صورت زیر می‌باشد.

جدول ۱۶- ارزش برند بانک‌ها با استفاده از مدل Intangible business

بانک	ارزش برند
ملت	۵۱,۴۰۹,۷۱۲
پاسارگاد	۶۷,۵۲۹,۷۶۵
پارسیان	۴۸,۸۴۶,۰۴۴

با توجه به اینکه در این مدل جریان سود مربوط به برند با توجه به سود عملیاتی حاصل می‌شود، بانک پاسارگاد با تبدیل به سود عملیاتی کردن حدود ۱۰۰۰۰ میلیارد ریال از ۱۴۰۰۰ میلیارد ریال مجموع درآمدهای مشاع و غیرمشاعش در صدر ارزش برند در بین این سه بانک قرار می‌گیرد، ولی در حالی که درآمد بانک ملت حدود سه برابر بانک پاسارگاد است، سود عملیاتی تقریباً برابر بانک پاسارگاد تولید می‌کند، به همین سبب دارای ارزش برند کمتری است.

### نتایج آزمون فرضیات

نتایج حاصل از آزمون مدل‌ها که در جداول ۱۱ و ۱۶ بر اساس هر دو مدل قابل مشاهده است، فرضیه تحقیق یعنی گزاره «مدل‌های ارزشگذاری برند، توان تبیین لازم جهت ارزیابی ارزش برند بانک‌های مورد مطالعه را دارند» را تایید می‌کند. مدل‌های انتخابی با روش تاپسیس توانستند ارزش اقتصادی برند بانک‌ها را به خوبی بیان کنند، در نتیجه فرضیه تحقیق را تایید می‌کنند.

### ۷- نتیجه‌گیری و بحث

هدف این تحقیق بررسی ویژگی‌های مختلف صنعت بانکداری با توجه به نقش و جایگاه آن در اقتصاد جهانی به منظور انطباق با مدل‌های ارزشگذاری برند و انتخاب مدل یا مدل‌های برتر در این زمینه برای ارزشگذاری برند بانک‌ها می‌باشد. در این تحقیق ارزشگذاری برند بانک‌های ملت، پاسارگاد و پارسیان با استفاده از مدل‌های انتخابی به روش تاپسیس انجام شد که دو مدل توانستند ارزش برند بانک‌ها را تبیین و فرضیه تحقیق را اثبات کنند. در نمودارهای ۱ تا ۳ (پیوست الف) ارزش برند به کل دارایی‌های هر یک از بانک‌ها قابل مشاهده است. ارزش برند محاسبه شده در مدل Intangible Business به طور متوسط دارای ارزشی حدود ۲۰٪ و در مدل Financial World دارای ارزشی در حدود ۱۶٪ از کل دارایی هر یک از بانک‌هاست. خلاصه نتایج ارزش برند برای هر دو مدل به صورت خلاصه در نمودار ۴ و ۵ (پیوست الف) قابل مشاهده می‌باشند.

با توجه به گزارش سال ۲۰۱۲ برند فاینانس در مورد ۵۰۰ برند ارزشمند بانک‌ها در جهان، با ارزشترین برند بانک متعلق به HSBC با ارزش حدود ۳۶ میلیارد دلار است. با توجه به نتایج تحقیق بانک ملت با توجه به مدل Intangible Business (با در نظر گرفتن نرخ تسعیر ارز بانک مرکزی) جز ۱۰۰ بانک برتر دنیا قرار می‌گیرد. بانک‌های پاسارگاد و پارسیان نیز جز ۲۰۰ بانک برتر دنیا قرار خواهند گرفت.

عدم گزارش ارزش برند موجب بروز مشکلاتی است که از آن جمله می‌توان به ارزشگذاری کمتر شرکت اشاره کرد. بنابراین پیشنهاد می‌گردد زیرساخت‌های لازم حسابداری برای درج دارایی‌های

نامشهود در صورت‌های مالی از طریق بهبود استانداردهای حسابداری کشور ایجاد گردد. همچنین در صورت ایجاد اجماع در به رسمیت شناختن ارزش دارایی‌های نامشهود و برندها، می‌توان از حق استفاده از این دارایی‌ها به عنوان وثیقه جهت اخذ وام و یا انتشار اوراق مشارکت و صکوک بهره برد. پیشنهادات مطالعات آینده نیز به صورت زیر ارائه می‌شوند:

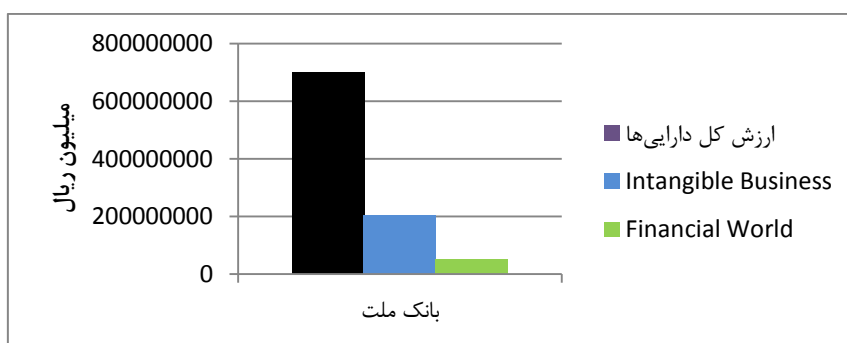
- توسعه و بهبود مدل‌های مطرح شده در این تحقیق
- مقایسه نتایج حاصل برای ارزش برند و مقایسه آن با معیارهایی همچون ارزش بازاری یک شرکت
- مطالعه و بررسی مدل‌های مناسب برای ارزش‌گذاری برند سایر صنایع
- مطالعه و مقایسه ارزش برند بانک‌های ایرانی با بانک‌های جهان
- امید می‌رود با توجه به روند رو به رشد توجه به برند و ارزش آن، مطالعاتی از این دست در کشور ادامه یابند.

#### فهرست مراجع

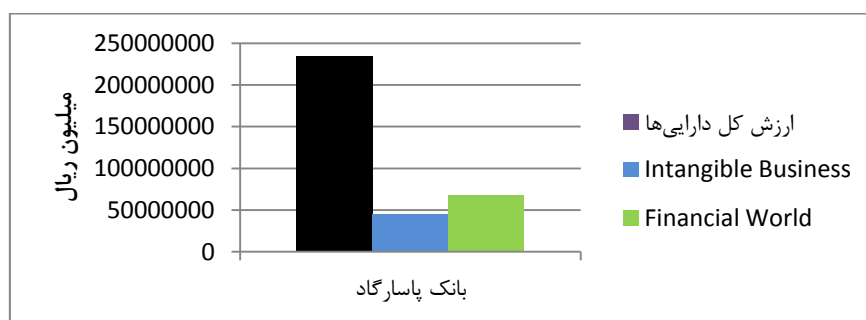
- ( ۱ ) بهرام‌زاده، محمدمهدی و شوکتی مقرب، سمیه، (۱۳۸۹)، "شناسایی و رتبه‌بندی عوامل موثر بر وفاداری مشتریان در بانک‌های خصوصی استان خوزستان"، دومین کنفرانس بین‌المللی بازاریابی خدمات مالی.
  - ( ۲ ) جلال‌زاده، سیدرضا و اختیاری، مهناز، (۱۳۸۸)، "ارزش نشان تجاری در صنعت بانکداری"، اولین کنفرانس بین‌المللی بازاریابی خدمات بانکی.
  - ( ۳ ) داموداران، آثورات. نیمه پنهان ارزش‌گذاری: ارزش‌گذاری شرکت‌های سنتی و شرکت‌های مبتنی بر تکنولوژی و اقتصاد جدید، ترجمه دکتر پیام حنفی‌زاده، یزدانی و سعید نصیری، انتشارات ترمه ۱۳۹۰
  - ( ۴ ) عبدلی، کیوان. (۱۳۸۸)، "بررسی عوامل موثر بر وفاداری مشتریان صنعت بانکداری"، اولین کنفرانس بین‌المللی بازاریابی خدمات بانکی.
- 5) Ambler , T . ( 2005) Marketing and the Bottom Line ,2nd ed n.London : FT Prentice-Hall .
  - 6) Fernandez , P . ( 2003 ) Valuation of brands and intellectual capital . December. SRN: [ssrn.com/abstract=270688](http://ssrn.com/abstract=270688) or DOI: 10.2139/ssrn.270688 .
  - 7) Financial Times . ( 2006 ) How the brandz top 100 global ranking was created . Andy Farr, BrandZ Supplement, 31 March .
  - 8) Hirose , Y . ( 2004 ) Ministry of Economy, Trade and Industry, The Government of Japan. The Report of the Committee on Brand Valuation,24 June . Piper , J . and Stevenson , H . ( 2007 ) ValuingBrands . KPMG International, [http://www.kpmg.ch/docs/200706\\_valuing\\_brands.pdf](http://www.kpmg.ch/docs/200706_valuing_brands.pdf) .

- 9) Raggio , R . D . and Leone , R . P . ( 2009 ) Chasing brand value: Fully leveraging brand equity to maximisebrand value . Journal of Brand Management 16 :248 – 263.
- 10) Salinas , G. and Ambler , T. (2009) A taxonomy of brand valuation practice: Methodologies and purposes. Journal of Brand Management Vol. 17, 1, 39–61, Palgrave Macmillan
- 11) Salinas, Gabriela. (2009) The International Brand Valuation Manual. New York: John Wiley & Sons

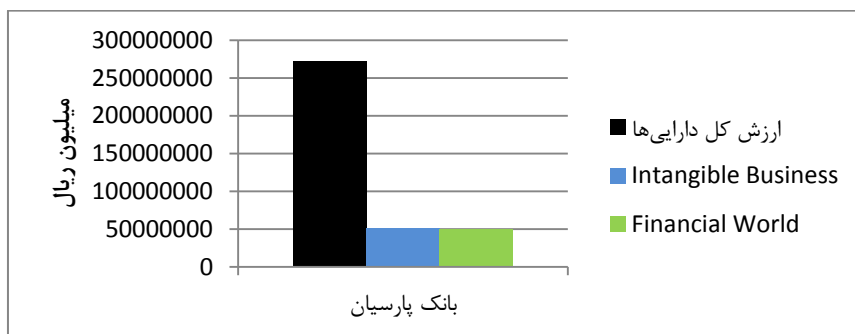
### پیوست ها



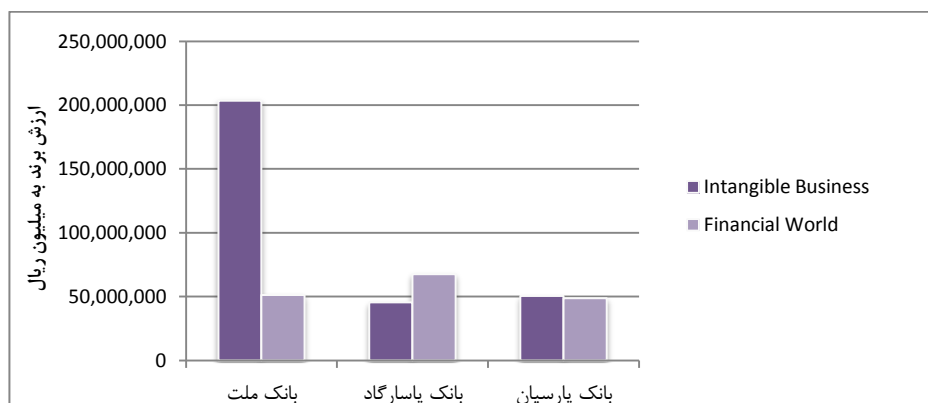
نمودار ۱- مقایسه ارزش برند بانک ملت با کل دارایی‌ها



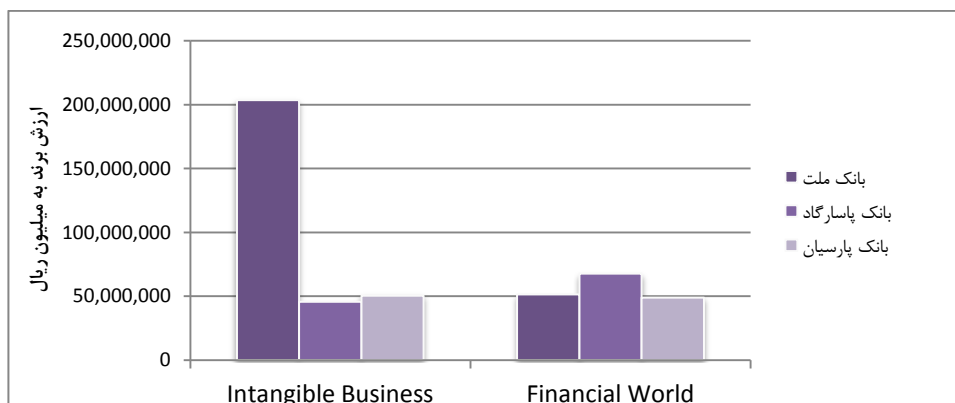
نمودار ۲- مقایسه ارزش برند بانک پاسارگاد با کل دارایی‌ها



نمودار ۳- مقایسه ارزش برند بانک پارسیان با کل دارایی‌ها



نمودار ۴- مقایسه نتایج حاصل از مدل‌ها برای هر بانک

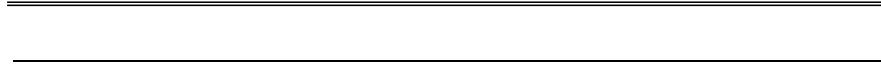


نمودار ۵- مقایسه ارزش برند محاسبه شده توسط هر مدل

## یادداشت‌ها

1. Rank Hovis MCDougall
2. Good Fielder Wattie
3. International Financial Reporting Standard (IFRS)
4. International Accounting Standard (IAS)
5. Burgman
6. G.Roos
7. Ballou
8. Thomas
9. Charles Fombrun
10. Angel Alloza
11. Cost
12. Market
13. Income
14. Royalty Saving
15. Price Premium
16. Demand Driver
17. Smith
18. Economic Scale
19. EBIT
20. Parr
21. Ernst & Young
22. Brandient
23. Brand Finance
24. Brand Value Added (BVA)
25. Earning Split
26. Damodaran
27. Houlihan Advisors
28. Interbrand
29. Damodaran
30. Ambler
31. Houlihan Valuation Advisor
32. Pablo Fernandez
33. Kellogs
34. Brand Finance
35. Salinas
36. Bharadwaj
37. Berry
  
39. Cronbach
40. Brand Strength Analysis Index

<sup>۳۸</sup> باید دقت نمود که این یک فاکتور منفی است



حسی بدیعی، احمد امانی، رؤف غلامی و مہیار یوسفی



۱۵۶



مجله مهندسی و مدیریت اوراق بہادر / شماره ہشتم / پاییز ۱۳۹۰