

智力资本论：对企业价值核心的一个认识框架

孙洪庆

(中南财经政法大学 工商管理学院, 湖北 武汉 430060)

摘要:对于企业价值的探讨从来就没有停止过,但对于企业价值的核心是什么却一直没有定论。本文认为,智力资本才是企业价值的主要贡献因素。本文从智力资本的概念、特点、表现形式和实证资料等方面对智力资本作了一个大致的介绍,并进行了智力资本的价值分析与与企业价值的关系比较分析。最后,还介绍了智力资本的评估方法。

关键词:智力资本;企业价值;无形资产;评估

中图分类号:F270 **文献标识码:**A **文章编号:**1001-9952(2002)12-0044-06

新经济时代,人们对企业的核心资源的认识正发生着剧烈的变化,从有形资本积累为核心转向智力资本积累为核心,利用智力资本获得真正的竞争优势正成为一种全新的管理理念。智力资本理论正成为支撑新的企业价值评估理论体系的基石。

智力资本将在新经济环境下创造价值的过程中发挥越来越重要的作用,同时工业经济时代传统的物质资产的相对重要性将继续下降。实际上,在新经济时代,很多最成功的公司都将其发展建立在智力资本的力量和对信息技术应用的基础上。同时,资本市场也在认同创造价值的全新方式。随着这种模式的运行,那些懂得如何最充分地利用其员工的知识、各种流程、各种关系,以及许多其他非传统资产的公司将取得成功。

一、智力资本:价值理论的新基石

1. 智力资本概念的提出。当前的理论界,智力资本(Intellectual Capital)仍是比较有争议且概念模糊的论题。最早的时候智力资本是作为人力资本的同义词由西尼尔(Senior)于 1836 年提出来的,他认为智力资本是指个人所拥有的知识和技能。约翰·卡纳斯·加尔布雷斯(John Keneth Galbraith)1969 年发展了智力资本这一概念,他认为智力资本不仅仅是纯知识形态的知识,还包括相应的智力活动,即智力资本不仅仅是静态的无形资产,而且还是有效利用知识的过程,一个实现目标的手段。斯图尔特将智力资本定义为能够被利用于创造财富的智力材料——知识、信息、知识产权和经验等。这些描述的一个共同特征是认为智力资本是一种非组织现象,是知识元素的简单集合。为此,我国学者提出了不同的看法,认为智力资本是一种组织现象,是各种知识元素在特定企业中被有效整合后所表现出的能够用于创造财富的企业能力;各种知识元素是企业智力资本存在的前提,但它并不简单地等同于智力资本,而是以一种潜在的智力资本形态存在(王勇,许庆瑞,2002)。在实务界,智力资本是作为解释企业市场价值与账面价值之间差异的各种无形资产的总称而提出来的。Skandia 公司首创的智力资本模型基本上主导了智力资本理论框架的发展。通常认为,智力资本是由人力资本、组织资本和顾客资本组成。人力资本

收稿日期:2002-08-23

作者简介:孙洪庆(1977—),男,湖北荆州人,中南财经政法大学工商管理学院硕士生。

是指企业单个成员所拥有的知识和技能,以个体的形式存在,是企业智力资本的源泉,是一种隐性的知识,是个人所受教育、经验、对工作和生活的态度以及遗传等因素的综合体。结构资本(组织资本+顾客资本)是企业所拥有的一种组织能力,其价值在于把人力资源凝聚起来,使人力资源在实现企业战略目标的过程中得到有效利用。决定一个企业结构资本的因素有多种,其中创新资本(Innovation capital)、过程资本(Process capital)和关系资本(Relationship capital)是最重要的三个因素。结构资本将个体的人力资本转化成组织资本,是人力资本转化成组织财富的基础。人力资本只有经过结构资本的整合才能上升为有效的智力资本。顾客资本主要是指企业所拥有的关于市场渠道的知识和所建立的与外部的关系。

2. 智力资本的特点。(1)无形性。智力资本一般没有物质实体,例如,人力资本中的未编码知识,纯粹是存在于员工的头脑之中,企业营销的独特方法不可触摸,品牌等知识产权也只是企业拥有的一种特别权力的象征。(2)高增值性。智力资本不仅提高了物质资本的知识含量,从而提高了物质资本的利用能力,同时知识作为一种相对独立的生产要素具有价值增值的能力。物质资本因为使用而枯竭,一经出售则意味着企业不得不放弃其所有权,而知识可以被复制和无限制地重复使用,企业内部知识的共享使双方不仅保存了原有的资源,而且这种交流本身使得知识得以放大和深化。结构资本特别是经营性资本,一般随着企业知名度的提高而不断增加其价值。(3)累积性。对于物质资本,比如土地和资金,企业可以从市场上获得,而智力资本的形成则需要长期的积累。除了一些外购的知识产权以外,大量的智力资本都不是轻而易举获得的。人力资本的培养需要很长的周期,技能和经验是逐渐积累形成的;企业的文化需要在经营管理实践中长期摸索才能找到。正因为如此,智力资本具有比物质资本更高的稀缺性。(4)不确定性。智力资本具有较高的增值性,但这种价值的增加也存在高度的不确定性。作为未编码的知识,人力资本的客观存量会随着员工的学习和创造经常发生变化,员工的主观能力会极大地影响到知识的创造和交流,而企业组织结构、经营领域、市场渠道等都会因外界环境的变化而不断变化。而且知识产品往往具有很强的外部性,其产生的收益难以被生产者全部占有,如商业模式,经常会被同行竞相效仿;知识产品也具有很强的时效性,一旦有更先进的发明产生,原有的知识产权可能一文不值。因此,智力资本的更新速度要远远快于物质资本的更新速度,在更多的知识产生的同时现有的知识则发生大幅贬值,因此智力资本效益的发挥隐含着极大的风险。

3. 智力资本的各种表现形式。其实,智力资本并非天外来客,其早就产生于人类的理论与实践之中,只不过以前研究的片面性或者视角不一致,智力资本并没有以一种明确的定义指出。我们可以建立下面的一个模式来认识智力资本的表现形式(见图1)。

其组成部分可用图2来大致描绘:

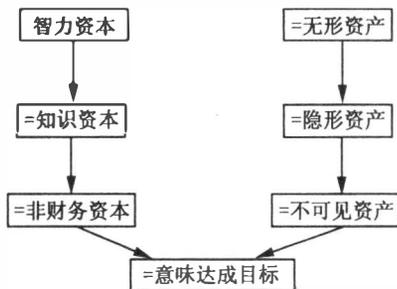


图1 智力资本的各种表现形式

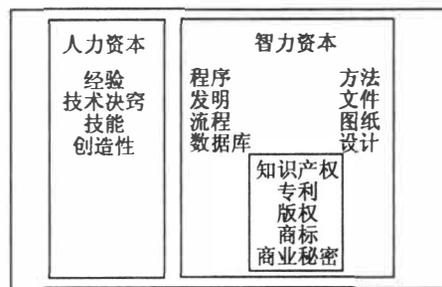


图2 智力资本及其主要组成

资料来源:帕特里克·沙利文:《价值驱动的智力资本》,华夏出版社,2002年。

二、智力资本的实证分析

在新经济时代,人们普遍认识到,知识已成为企业最重要的生产要素,同物质资源相比,企业

的无形资产或者说智力资本在企业价值创造中的贡献日益突出。根据布鲁金机构(Brooking Institute)的一项调查显示,1980年企业市场价值中,企业有形资产占62%,而到1990年,这一数字已下降到38%。最新的一项估计表明,在当前企业所创造的价值中,50%~90%源自于对智力资本的管理,而非对传统实物资产的管理。这一判断在新经济企业中得到有力的证明,如微软(Microsoft)公司1995年的市值为4910亿元,而当年该公司的有形资产仅为450亿元,公司市值中有90.83%源自于智力资本。可口可乐公司1995年市值为7860亿元,而当年该公司的有形资产仅为520亿元,智力资本占该公司市值的93.38%。事实上,美国还有相当多这样的例子(见表1),这些公司的市场价值与账面价值之间的“隐藏价值”即反映了企业的智力资本。并且给出的数据都是20世纪90年代初的,在21世纪的今天,“隐藏价值”的比例已经上涨了不少。

表1 美国高科技企业股票市场价值与账面价值的比率(1991年第4季度) 单位:美元

企业名称	每股账面价值	每股市场价值	比率
英特尔公司	22.00	43.00	1.95
戴尔公司	11.25	27.00	2.40
苹果公司	14.80	53.00	3.58
基因科技公司	8.55	34.00	3.98
艾伯特实验室	7.80	54.00	6.92
王氏实验室	0.31	2.90	9.35
微软公司	7.75	102.00	13.16

资料来源:康奈尔:《公司价值评估》,华夏出版社,2001年第1版。

三、智力资本与企业价值的关系

1. 智力资本与企业价值的关系。显然,智力资本与土地、劳动、货币资本和有形资产等经济资源一样,是推动企业价值增长的一种驱动因素。当前,有关智力资本与企业价值增长之间的关系存在着不同的理解,一种具有代表性的观点认为二者之间的关系可以表述为:

企业的市场价值=账面价值+智力资本

账面价值=货币资本+有形资产价值

智力资本=人力资本+结构资本

这实际上与斯堪的亚(Skandia)公司所提的智力资本实际上有异曲同工之妙。根据这些关系式,我们可以看出,智力资本是企业价值的一个重要组成部分。事实上,在新经济的代表地美国,20世纪90年代末公司的市场价值与账面价值之比大约是2:1,这个数字相当于1945年到1990年间公司的市场价值与账面价值之比平均值的2倍。而且,技术进步速度较快、知识密集程度较高的新兴行业与传统行业相比,企业的市场价值与其有形资产账面价值的差额还要更大一些。这些都说明,现代企业的价值增长越来越多地依赖于无形资产带来的价值,而无形的资产的价值则来源于企业拥有的智力资本。企业智力资本的具体表现形式是各种无形资产,诸如专利、商标、许可证、企业形象、顾客忠诚度、管理技能等等,不同种类的无形资产都会给企业带来价值。

2. 智力资本带来的价值。智力资本可以通过多种形式增加企业价值。智力资本产生的增值活动按其与企业未来现金流量之间的关系可以分为直接增值活动和间接增值活动,对应的为企业带来两种类型的基本价值:直接价值和间接价值。直接增值活动对企业未来现金流量产生直接影响,其直接价值就是现金流。作为公司现金流的最根本的驱动因素,公司的智力资本能够创造出可以转化为经营收入和其他类型价值的创新成果,例如,能够推动企业不断创新,并把创新成果转换成收入或利润的人力资本的增值活动,能够帮助企业建立良好的客户关系从而扩大企业销售收入的关系资本的增值活动。此外,公司的智力资本决定了公司应该如何通过节省成本的方式开展业务。因为公司的智力资本为公司带来了收入并且能够管理公司的成本流动,因

此智力资本是公司利润的主要制造者。间接增值活动只能对企业未来现金流量产生间接的影响,其间接价值有很多,它们不能直接与公司的远景目标、战略、营业收入或者成本相关联,并且不容易测评,但其创造的价值非常直观而且明显。比如,有的公司用自己的智力资本对自己进行战略定位,其智力资本是对其智力资源进行领导的证明,并且可以成为实现其顾客忠诚的基础。有的公司运用已经申请专利的智力资本的各种组合所具有的规模和力量来威慑那些与之竞争或者剽窃其做法的公司,否则,这些公司就可能以诉讼方式对某项创新成果主张权利。还有一些公司运用智力资本资产的组合在商业谈判中作为筹码讨价还价。

智力资本产生的增值活动按其企业竞争战略中的作用还可以分为防御性增值活动和进攻性增值活动。防御性增值活动通过增强企业抵御来自外部侵犯或威胁的能力增加企业价值,如树立市场进入壁垒、保护知识产权或应付法律诉讼的能力。进攻性增值活动通过增强企业制定战略和有效实施战略的能力增加企业价值,它使企业能够更准确地预测市场的动态变化,把握主要竞争对手的战略意图,快速做出战略调整(见表 2)。

表 2 智力资本对公司的价值

活动类型	直接价值	间接价值
进攻性	营业收入或销售额得到他人的技术	实施法律权力
防御性		得到法律保护 避免诉讼 设计自由
进攻性和防御性	降低成本的活动(制造、分配、销售、市场营销)	声誉/形象 实现垄断竞争 形成进入壁垒 客户忠诚成为参与者

资料来源:帕特里克·沙利文,《价值驱动的智力资本》,北京:华夏出版社,2002年。

3. 智力资本增加企业价值的途径。企业价值公认是企业未来现金流量的折现值之和,用一个简化的公式表示为:

$$\text{企业价值} = \sum_{t=0}^n C_t / (1 + WACC)^t$$

根据这个定义,企业价值的高低取决于三个因素:一是企业在未来各个时期能够产生的现金流量 C_t ;二是企业的加权平均资本成本 WACC;三是企业的预期寿命 n 。智力资本需要通过影响这三个因素来增加企业价值。(1)对于未来现金流量。企业要想实现未来各个时期的现金流量的增长,必须不断扩大销售收入,降低经营成本,而人力资本和创新资本可以为企业提供开发新产品、建立新品牌、强化市场竞争优势的动力。在人力资本和过程资本上的投资可以转化为企业经营效率的提高和成本的降低。关系资本则可以使企业与顾客、供应商、金融机构、政府部门等利益集团建立良好的关系,并能够使内部人际关系良好以增强企业凝聚力、提高管理效率,这些也都可以为企业能力顺利转化为现金流提供保护。(2)对于企业加权平均资本成本。企业资本成本的高低取决于合理资本结构的选择和低成本融资能力,这种能力既体现在人力资本中也体现在关系资本中。企业如果拥有高素质的财务管理人员,就可以抓住好的投资项目,及时剥离不良资产,有效配置资金和进行资产重组,并运用好财务杠杆、掌握好财务结构,从而降低资本成本和经营风险。而关系资本则可以保证企业能及时以合理的成本融资。(3)对于企业预期寿命。只有当企业不断提供有价值的产品和服务,其价值得到市场的认可时,才能在激烈的竞争中生存和发展。企业的形象、声誉、发展潜力、在社会各相关利益群体之间的认可程度等无形资产都决定着企业是否有能力继续生存和发展下去。因此,企业的预期寿命与企业拥有的智力资本具有高度相关性。

四、智力资本的评估方法

对智力资本进行准确全面的评估,可以提高内部过程管理和对人力资本的管理,可以极大地提高生产效率和企业竞争力;可以全面而系统地反映企业现在的规模实力、经营业绩;可以揭示企业未来竞争和发展的潜力;也可以使管理者更客观正确地认识企业的智力资本,从而在知识管理时目标明确,制定出正确的发展战略(见图 3)。

虽然评估智力资本当前还存在较多的障碍,但并不是没有评估的可能性。一方面知识管理的实践为智力资本的评估提供了大量的基础性数据,不少企业建立了知识库,把企业中编码的知识和未编码的知识进行分门别类地反映,形成有系统的、不断发展的知识资产;另一方面,许多企业也已经在智力资本评估方面做了一些成功的尝试,取得了较好的收益。

1. VAIC 法。VAIC(智力增值系数)法是 Ante Public 开发的一种智力资本评估系统,其思路是,由于企业的资本由财务资本与智力资本组成,企业业绩取决于企业运用财务资本和智力资本的能力,因此对业绩的评价包括对物质资本增值效率的评价及对智力潜力增值效率的评价两部分,分别用财务资本增值系数(VACA)和智力潜力增值系数(VAIP)来表示;而将企业运用财务资本与智力资本进行增值的能力称为“智力能力”,用“智力增值系数”来表示,其等于财务资本增值系数和智力潜力增值系数之和。具体评估过程如下:

(1)计算企业增值(VA)。VA=OUT- IN,其中:VA 表示企业增值,OUT 表示企业产出,包括所有产品和服务在市场上的总收入,IN 表示企业投入,包括企业扣除人工费用后的所有费用。(2)计算财务资本增值系数(VACA)。VACA=VA/CA,其中:CA 代表所有财务资本之和,VACA 表示每单位财务资本创造的价值增值,其数值越大表明企业财务资本的运用效率越高,反之亦然。(3)计算智力潜力增值系数(VAIP)。VAIP=VA/IP,其中,IP 代表企业智力潜力,以员工的工资总费用表示;VAIP 表示每元工资创造的价值增值,其数值越大表明企业智力潜力发挥作用的效率越高,反之亦然。(4)计算企业智力能力即智力增值系数(VAIC)。VAIC=VACA+VAIP,从总体上讲,VAIC 能够在一定程度上反映企业的整体实力,其指标设置简单明了,取数容易,在新经济条件下的知识型企业且劳动力市场能够准确反映人力资本价值的条件下,可以较好地反映企业智力资本的情况。但是,该方法为了追求计量的准确与客观而简单地将企业智力资本等同为企业员工的工资费用的这一做法值得商榷,或者需要进行进一步的论证。

2. DIC 法。DIC(直接评估法)通过分别评估智力资本的各个组成部分后再加总来得到企业的智力资本总量,其特点是,在对智力资本分类的基础上来评估智力资本的价值。一旦准确地界定了智力资本,那么其价值就可以直接评估并计算出来。在有关智力资本诸多的直接评估方法中,安妮·布鲁金的评估方法比较有代表性。(1)分别用多种不同的方法来评估智力资本的各个组成部分。评估基础结构性资产的方法有最佳状态调查法(以确定实用性)、访问客户法(以确定附加值)、雇员调查法(以确定投资回报)。评估人才资产的方法有自我评估、知识测验、面谈、经理评估、同事评估、确定档案记录评估等方法。评估知识产权类无形资产的方法有市场需求调查、竞争对手分析、专业技能调查、审计协议、支付分析、确定投资回报等方法。评估市场资产的

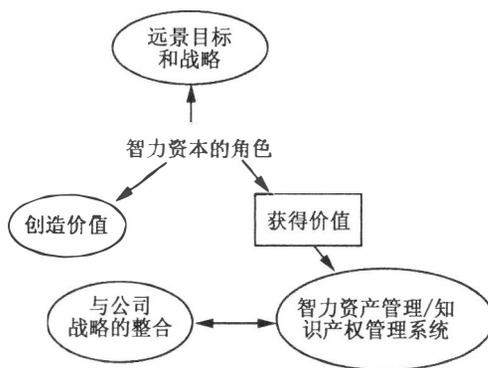


图 3 远景目标、战略和智力资本之间的关系

资料来源:帕特里克·沙利文:《用智力资本盈利:从创新中获取价值》,New York: John Wiley & Sons, Inc. 1998 年。

方法包括客户调查、客户访问、市场调查、竞争优势分析、成本分析、投资收益、销售费用分析等方法。通过以上评估方法可以充分了解各项资产的具体属性。(2)为每一项资产编制智力资本指数。这一指数是根据资产的现状与最优值比较而得出的,表明资产的相对价值。例如确定商标资产指数时,可以先确定与商标价值有关的每一个属性的指数,指数从1至5,5代表最高值,再求出各个属性的平均指数以此作为商标这个资产的评估指数。(3)把智力资本的各个组成部分指数标于一个靶图上(见图4),以确定企业的优势与劣势。

这种方法提供了智力资本评估的独特思路,清楚地反映了智力资本各个组成部分,即使在环境多变的情况下也可以根据某些因素的变动得出相应的评估结果,这是传统评估方法所无法比拟的优点。另外,DIC是与本企业最优状况相比而不是与其他公司相比,较为客观;通过分层设置指标,给每一指标确定指数的方法,使一些不确定性的资产相对地予以量化,为企业的知识管理、分析自己的优势和劣势提供了客观的分析依据,企业可以根据资产的现状作出相应的战略调整。但是,这种方法的不足在于选用指标及指数值的测定工作量比较大,而且不同的企业资产的属性不一定相同,因此必须借助于专业评估人员与企业管理人员的共同合作才能完成。

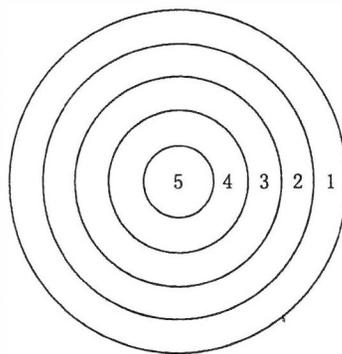


图4 直接评估法指数靶图

参考文献:

- [1]Tomas A Stewart. (1977), *Intellectual Capital-The New Wealth of Organization* [M]. New York: Doubleday/Currency Publication.
- [2]Hudson W. (1993), *Intellectual Capital: How to Build it, Enhance It, Use it* [M]. New York: John Wiley & Sons.
- [3]苏伟伦. 企业智慧资本管理[M]. 北京: 经济日报出版社, 2002.
- [4]帕特里克·沙利文. 价值驱动的智力资本 [M]. 北京: 华夏出版社, 2002.
- [5]袁庆宏. 企业智力资本管理 [M]. 北京: 经济管理出版社, 2001.
- [6]王勇, 许庆瑞. 智力资本及其测度研究[J]. 研究与发展管理, 2002, (2).
- [7]布瑞德福特·康纳尔. 公司价值评估[M]. 北京: 华夏出版社, 2001.

On Intelligence Capital: A Cognition Framework of the Core of Corporate Value

SUN Hong-qing

(School of Business Administration, Zhongnan University of Economics and Law, Wuhan 430060, China)

Abstract: The research on the corporate value has never stopped, but there hasn't been any definition on the core of corporate value. The paper holds that intelligence capital is the main contributing element of the corporate value. The paper starts from the concepts, characteristics, wary of manifestation and empirical materials of intelligence capital to make a general introduction about interlligence capital, and makes some comparison analysis on the relationship between the value analysis of intelligence capital and corporate value. Finally, the paper introduces the way of evaluating intelligence capital.

Key words: intelligence capital; corporate value; intangible assets; evaluation