第一篇
企业智慧资本总论

在新的时代，新的经济环境下，智慧资本正在逐步取代以土地、自然资源、货币为主的传统资本形式,而成为企业发展的最重要的推动力。如何科学地、有效地、可持续地使智慧资本在企业的发展壮大中起到决定性的作用，如何高效地运用智慧资本来指导企业的管理和未来发展战略的制定，是现代企业所面临的一项迫切需要解决的问题。

需要全本请访问 www.ertongbook.com

第一章　企业最有价值的资本隐藏根源

第一节　智慧资本是所有企业中最有价值的资产

几百年来曾经完美描绘公司运作的传统“会计”模式,现在已经无法跟上企业界所发生的变化了。像企业组织结构图、印刷精美的企业简介,还有员工手册、公司财务文件,都更加证明这些东西太过于死板,无法跟上现代组织的流动性结构、策略性联盟、授权员工、网络行销,以及不可缺少的人力资源管理。

冷酷的现实是:此时此刻,无论大小、新旧,我们不知道哪些企业能够维持其组织能力。

作为一个引导指标,账面价值就像工业时代的古董一般,已经彻底死亡。我们活在信息时代,不过当然,很少有人提到这个字眼。无法体会账面价值的低落——也无法了解有形资产所占的百分比——就是一个明证。

如今,智慧和智力资本是所有企业中最有价值的资本。

能够对核心价值提出更好的测量准则的经济学家将必须解释,为什么无形资产现在如此当道。

在市场认知和会计事实之间,不可避免会存在一些差距,但现在这种差距已经变成了断层。这个转变提醒我们,我们所面

临的,不是短暂的脱轨原因,而是我们衡量价值方法的系统化的缺陷。企业资产负债表所呈现的情况，和企业每天的实际运作之间,存在着很大的差异。

美国的商业报刊列举了种种例子：美国西南航空公司的价值高于许多老航空公司；英特尔由于其拳头产品奔腾芯片瑕疵事件的丑闻,导致股票价格无法上扬 网景(Netscape)这家拥有 1 700万美元、员工仅 50 人的公司,在股票上市的头一天,收盘价格就让它的身价飚升到 30 亿美元 而 8亿美元身价的微软公司在 Windows操作系统问世之时，股票价格上涨到每股 100 美元以上，使得它比克莱斯勒汽车和波音(Boeing)公司都更有价值。

很显然，这些公司的真正价值无法用传统的会计准则来衡量。英特尔或微软公司的价值并不是建立在砖头和水泥之上的，更不是在存货之上，而是建立在另外一个看不见的资产之上,那就是 智慧资本。

一部很有影响力的著作《主权的没落》这样写道:"的确,财富的新根源不是物质,而是能够用来增加价值的信息、知识。"

一、智慧资本的特殊定义

智慧资本是什么？直到如今，其定义还是很难确定。但近几年出于需要，各个学科的个人和组织开始认真研究这一问题。

美国证券交易管理委员会主席史蒂芬·渥曼(Steven M. H. Wallman) 提出他个人的结论，认为智慧资本仅是人类的脑力而已,也包括了品牌名称和商标,经过一段时间转化成价值更大的资本(如一个世纪以前购买的森林,现在成了抢手的地产)。这一切,用他自己的话来说,都是" 资产负债表上面现值为零的资

产”。

还有一些研究者则将智慧资本定义为诸如技术领导地位、在职培训，甚至对客户电话的反应速度等因素。

对于资本家威廉·戴维陶(William Davidow),《虚拟企业》作者)来说“会计学需要转入新阶段。”他说“要以市场地位、顾客忠诚度、质量等等,来衡量一家公司的价值。如果没有这种动态的观念,我们将会错估一家公司的价值。”

对企业管理教授汤玛斯·强生(H. Thomas Johnson)而言，智慧资本隐藏在最神秘的传统会计科目“商誉”之中。他说,区别在于智慧资本是一种很难用语言表达的资产，例如一家公司的学习和适应能力。

20世纪90年代,《工业周刊》杂志提到：

管理者们努力奋斗着，随着经济中心的转移——从实物与金融资本的管理与测量,转移到对知识的耕耘与影响,这种知识是创造价值的最重要因素。

知识应用在美国微软公司身上之多，与一家1919年传下来的制作贝雷帽的加拿大厂几乎无异。问问经营者，两家公司的总值之中，包括知识在内的无形资产所占的比例是多少？你会得到相同的答案：80%以上。

然后再请他们好好想想,这个比例的价值注入到“商誉”里,已经超过实际记载在资产负债表上的资产。那么，他们就会恍然大悟了。

这期杂志接着引用了一名商人拉斯·科林德的话,他是丹麦一家助听器制造公司的总裁的话，这家公司的市场价值从1991年的1.5亿丹麦币,增长到今天的24亿丹麦币——但是显示在资产负债表上面的,只有4亿丹麦币。科林德说“所有的会计

需要全本请访问 www.ertongbook.com

原则,所有的政府法规,以及股票交易,所有的资源,一切的一切,都将关注点集中在帐面的等式上,这实在愚蠢不堪,因为 20 亿丹麦币的智慧资本有五倍的价值!”

一些观察家甚至认为，智慧资本事实上包括一些我们以为是固定资产的东西,仔细检查的话,可以证明这些资产不像我们想像的那么固定。举例而言，英国伦敦商学院的教授盖瑞·哈默尔曾认为，资产只不过是大多数人所同意的一种机会而已。

无论是何种定义,很明显,智慧资本在全世界商业中都具有极高的价值。同样执教于伦敦商学院的教授查尔斯·韩第估计，智慧资本一般是一家公司有形账面价值的三四倍。

据摩根史坦利世界指数，各企业在世界股票市场的平均值是账面价值的两倍。而在美国，企业的市场价值通常是账面价值的 2～9 倍。

英国开放商学院(Open Business School)的教授凯斯·布莱德利表示：

过去 20 多年来，企业资产负债表和投资者对其评估的价值，两者之间的差距愈来愈大。从 1973 年到 1993 年的 20 年间，美国各上市公司的“市场价值/账面价值”比率,平均数从 0.82 上升至 1.692。1992 年的统计显示,美国上市公司平均的市场价值,大概有 40%没有显示在资产负债表上。对于知识导向的企业而言,这种资产负债表上未能显示的资产,更超过 100 个百分点。

这种扭曲也反映在美国最近的一些并购事件上。检查一下 1981～1993 年这 13 年间的 391 个并购案例中，其平均的收购成交价格为 19 亿美元,所示的‘收购价值／账面价值’比率是 4.4。平均而言,被收购企业的真正价值大约是资产负债表上面

所呈现价值的 4.5 倍。知识导向的企业收购价值更为其账面价值的 10 倍以上……。

我们有没有管理这些无形资产的工具呢？答案很一致，“不，我们没有。”

微软和网景的例子支持了查尔斯·韩第和凯斯·布莱德利的惊人判断。这两家公司证明，即便没有衡量智慧资本的共同标准，只要通过观察家对于其表现的认同，就可以确定一个企业的价值，而资产负债表则无足轻重。

Merck & Co. 的财务主管茱蒂·乐文表示：“在以知识为基础的公司，会计系统根本无法真正掌握什么。”我们所能补充的惟一一点就是：在 21 世纪已经来临的今天，哪一家公司不是以知识为基础的？

当然，各公司自己也知道最困难的事实：美国管理会计协会的一项调查发现，美国 64%的公司决策者说，他们的公司正在探索衡量其表现的新方法。当全世界的经济体系中 2/3 的公司都认识到需要改变时，我们对于新趋势不能再只是有兴趣而已，而是要行动起来。

会计师事务所也明白这一点。1991 年，美国会计师协会成立了“财务报告特别委员会”，这不但表明了对于正统财务报表的变化日益关切，也表明了现代经济的来临。三年之后，这个委员会出版了一份报告，发现了很多需要改进的重大领域。以美国波士顿恩扬公司的莎拉·玛瑞内克和泰瑞·波以尔的话来说，改进之后，可以：(1)了解到关于公司的机会、计划、风险，以及不确定性的信息；(2)使外部的报告系统与内部的管理控制以及信息系统更密切合作；(3)使得创造长期价值的非财务表现因素更能获得认可。基于以上的论述，可以假设，这些与财务表现无关

的资料也有相当的价值,而且可以让投资者更有效地利用,作为未来财务表现的首要指标。

莎拉·玛瑞内克和泰瑞·波以尔在他们进行的研究中，也得出相同的结论:"分析家的确将非财务表现资料视为未来财务表现的首要指标。"同时,从次要的层次上说,也能分享包含和短期盈余预测方面的信息。

二、企业真正的损失

一些人已经强烈意识到认知价值和账面价值的这种差异。"我们基本上是创造了一个无效率的市场,让投机者利用其导致的易变性占尽优势。"威廉·戴维陶说。

一些主要产业的玩家坦白承认这个优势。美国荷威克资本管理公司的总裁罗伯特·荷威克,对于这种不公平性说得更加直率:"制造出消息灵通的预测报告,就是我的竞争优势。"

拥有许多分析人员的大型经纪企业在了解整个产业时，能够追踪到最优秀的人才,并建立起数据库,记录某家企业所拥有的专利权和其他智慧资本。有了这个方法，他们通常可以鉴别出哪几家将是抢手的新兴企业，或者探测到成功企业一个隐而不见的致命伤。

可是人们对智慧资本缺乏具体了解，以致所有的投资人都深受其害,但他们也许没注意到,某种微妙的变化,或失去某位具有核心技术的员工，就可能使得一家成功企业前途黯淡。更常见的是,他们通常要到最后一刻,才突然发现一个刚起步的企业已经在改变全世界。

于是,有很多好公司的前景和资本被低估,通常无法完成其使命。反之,一些已陷入困境的企业常常被无谓高估,最后却在

一夜之间崩溃,投资人也一同被拖下水。

这也正是经济学家、投资人,还有他们所观察的企业所面临的问题。几千万名股民，惟一能凭借的只是手上一份公司说明书或年度报表，或报纸上的消息，这样的状况确实太不公平了。小股民所需要的是细微的、动态的信息,但他们如何得到 ?股民当然不可能从年度财务报表中得知这类信息。

大家几乎忘了,在这个错估的灾难下,还有一个巨大的隐藏性的社会成本 失业、生产力下降,以及市场竞争力削弱。一个无法适当衡量其价值的经济体系,也不能合理分配其资源,更无法适当奖赏员工。

某组织曾经调查这个潜在的灾难。该组织的“ 资本配置小组 ”研究了传统会计学在衡量间接价值“ 软性 ”资产上的失败,做出报告说 陈旧的法则全面支配了企业的投资,而长期投资及无形资产,像研究发展和员工培训等,特别受限于资本可用于每个员工的额度,可以说,资本反而使得员工生产力和公司营业收入无法成长。因为这二者要成长，增加工资和规模是关键。

在当今这个时代,不仅是单一的公司,甚至整个行业都可能在一夜之间消失，而且竞争者之间的市场占有率可能每天都在发生着改变,于是在这种情况下,盈余表和资产负债表也只是表现公司过去的一张快照。更糟糕的是，这张快照的镜头竟把焦点对准了错误的目标。如果一家企业的产品不为市场所接受的话,谁会在乎它拥有多少土地 ?假如市场整个改变了,存货除了丢到垃圾堆里,还有什么价值呢 ?

与此相同，资产负债表也丝毫无法呈现一个公司的真实状态、传统和哲学。它无法告诉你一个企业价值多少,也不会提醒你在管理决策变动或裁员之后，会有什么损失。这种结果常常

使一家企业患上“老年痴呆症”;一家企业只关心账面数字减少,从没有注意到真正的损失。

这种混乱不仅统治了企业界和股市,而且有征兆表明,整个经济体系可能会因此失真,无法发挥其作用。

可是,过去几年我们已经认识到,我们以往的想法和知识都是错的。在老企业亏损及裁员的经济萧条表面下,一个企业革命正悄然兴起,却从没有在统计数字上显露出来。新兴企业崭露头角,它们更有弹性、适应力更强,结构上也更不稳定。它们生产“聪明”的产品和服务,其特色在于规格多元化、消费者可参与产品设计和制造,生产者、销售者还有合作伙伴都基于共同的未来而走在一起。这种重视知识的企业,从半导体公司到钢铁企业,几乎每个行业都可以见到。它们领导了这场改革,把其他企业,以至一些国家,抛在后头。

这种灵活的,或者被称之为“具有想像力”“实际”的公司,其特色在于对资产结构的理解与过去截然不同。在一个研发、制造、销售都可以由合作伙伴,甚至由顾客执行的世界,传统资产负债表上的科目,例如厂房、设备、土地,再也不足以让一般人了解一家企业现有的竞争力或未来的盈利潜力。另外,举例来说,知识传递的价值该怎样计算呢?当“按照每个顾客的要求而制造产品”成为新的事实,不同的产品模式概念开始出现,甚至连存货量基本上都不具有意义了。

除了政府要求企业仍依照老方法报告,对这些公司来说,惟一重要的就是,智慧资本让公司保持吸引力,而且能够继续创造价值。

三、企业价值的根源

要鉴别智慧资本，最好的方式就是隐喻法。如果我们把一家企业想像成一个有生命的有机体,比如一棵树,那么在组织结构图、每季报表、年度报表、公司小册子,以及其他文件上的,就是树干、树枝和叶子,聪明的投资者会仔细观察这棵树所结出的成熟果实。

但如果认为眼睛所看到的一切就是完整的一棵树，那就错了。这棵树有一半以上是埋在地下的树根系统。所以，相反的，果实的芬芳和树叶的茂密只能表明这棵树当前的健康状况，只有了解树根的情况，你才能了解这棵树在未来几年的健康状况。地下 5米所发生的腐烂或寄生虫，很可能会害死这棵现在看起来还相当健康的树。

这就是智慧资本——研究一家企业价值的根源，衡量那些构成公司有形建筑和产品的隐形动态因素——太有价值了。

这些因素主要有哪些呢？根据一家瑞典的保险与金融服务公司斯堪地亚(Skandia)的研究，这些因素基本上有两种形式：

(1)人力资本 融合了知识、创新、技术,还有企业个别员工掌握自己任务的能力，同时也包括了公司的文化、价值以及哲学。不过,人力资本不一定能被公司所拥有。

(2)结构资本 硬件、软件、数据库、组织结构、商标、专利,还有其他一切提高员工效率的组织化能力——简而言之,就是员工下班回家后，留在公司的所有东西。结构资本也包括顾客资本,包括和大客户未来的关系。与人力资本不同,结构资本属于公司所有,因此可以买卖。

需要全本请访问 www.ertongbook.com

人力资本
+结构资本
=智慧资本

由上很容易看出，为什么智慧资本不适合传统的会计模式。尤其是智慧资本评估行为的价值,如顾客忠诚度或员工能力,多年来可能都不会对一家公司财务报表的结算总数字有影响。而这类行为的价值减少，也看不出对公司的未来有什么冲击。

智慧资本也许是个新理论,但事实上,它已经流传多年,成为一种常识。它通常都是以一家公司市场价值和账面价值之间差距的形式来表现出来。但直到现在，大家都假定这种差距只是一种完全主观的因素,由谣言、即将上市产品的内幕消息,以及对一家企业前景的展望等驱动。更有甚者，还有人认为这种差距只是短暂的偏差，是一种未经证实的附加价值，时机成熟后,就可以用某种形式证明自己,如营业额增加、管理费用减少、生产技术改进或者市场占有率——而这些是可以用传统的定义加以衡量的。

但最近的事实已经表明,以上两者都不正确。所谓‘知识经济’的核心,是大量的投资流向人力资本以及科学技术。更令人吃惊的是,这两项在传统会计上都不是正项,相反,一般都是负项。可是，这类投资正是创造新价值的关键因素。

不过,就算只依靠妥协或直觉,市场也正为这些看不见的资产赋予价值。而某些无形的资产好像徘徊于这种不确定的气氛中,在市场已经肯定它们多年之后,会成为资产负债表上面的项目。

这种对新的事实的觉察，促使一种新的财务平衡关系出现，在这种关系中,过去要靠将来平衡,而财务项目要靠非财务项目

——智慧资本来平衡。

四、找出正确的平衡

智慧资本

=

知识资本

=

非财务资产

=

无形资产

=

隐形资产

=

不可见资产

=

意味达成目标

用这种模式建立新方法来衡量制度上的价值很管用。如果智慧资本表示埋在地底下的树根，我们也可用另外一个相似的例子,好比我们在海面上看到一座冰山,那么智慧资本就是海面下隐藏的巨大冰山 如果它在一家企业的实质价值中,所占比例确实在 2/3 以上,那么我们所面对的,就不只是发生在投资者之间的一种不公平，而是涉及整个经济领域的大灾难。现代电信技术不断创新,变化非常迅速,在这样的情况下,我们却利用着一些错误的衡量工具，在狂风中盲目飞行（某些最新理论还认为,智慧资本和混沌理论或生态系统有关)。

这样的失衡已经不能再继续下去了。资源白白地在不恰当

的时间流向错误的地方,实在是非常危险。但更大的危险是,过去的指标无法表明经济领域面临的大风浪，而且也会忽略掉风浪可能平息的迹象。我们身处极度危机之中,失去方向,落向地面，并且不知道大祸已经降临。这种预感应该会让每一位投资者、经理人心头一颤,并且会刺激他们寻找更有效的方式去衡量并培育智慧资本。

但这种寻找并不容易。由于智慧资本的特殊含义，不准确的资料无法编纂,而且这种不确定性一定会引起滥用。罗伯特·荷威克说:"只要牵涉到钱,就会有人滥用。"他特别怀疑任何企业会对未来的无形资产做出规划,除非这些资产是确定"无害且无争议"的。但企业本身可以敞开大门,先了解各种可怕的不正确的预测。因此,荷威克说:"通过保护个别的投资人,我们反倒可以创造出一个能够容忍更大滥用的环境。"

他的意见并不是孤立的。威廉·戴维陶也害怕"一家企业总裁站起来宣布:"工厂焚毁,我们已经损失掉我们所有的重大客户,但感激一个尚未证明的科学突破,今天我们宣布获得重大利润。""美国股票扩展联合会的理事肯恩·海格提,曾经率领电子行业对抗政府所规定的一种以价值为基础的股票选择权的会计计划，他也表明相同的观点："你怎能估计一个风险行动的价值?"他问:"听起来好像是旧戏重演,在同样有缺陷的判断基础上运作——而且也可能导致相同的抗议。"

这些来自行业专家的观点不容轻视。可是他们不该停止找出定义和测量智慧资本方法的行动。因为这太有必要了，而且目前意见不统一的代价高得让人吃惊。现有的会计系统在以前都经过种种检验,几千家运用此系统的企业,都曾达成一个可以接受的均衡，而且少数企业还利用其中弱点占了便宜——虽然

事后往往有美国证券交易管理委员会的处罚作为平衡。我们认为,有了智慧资本的财务报告也一样,最明显的滥用在一开始就可以检查出来,而且随着法规的完善和案例的增加,这套会计系统会更趋完善。

值得庆幸的是，有一个人相信智慧资本能够并且必然会揭示出来，那就是美国证交会主席史蒂芬·渥曼:“我认为事实很清楚:一笔账面价值为零的会计分录,是错误的答案,”他说;“所以问题是,该如何记录智慧资本?”

渥曼的看法消除了其他人的恐慌。他说，智慧资本目前不仅是有被指控欺诈的危险,更糟的是,诚信的公司如果老实估计智慧资本的数字，一旦预测没有实现，就会有吃官司的可能性。

同时,渥曼也认为;“揭示智慧资本对每个人都有好处,因为这可以减少风险,同时也可以使一家公司的成本降低,投资者的利润需求减少,最后使得从员工到供应商,人人都获利。”他还补充道,一些会计师事务所可能都会发现,一种新的报告系统会使市场上需要他们更多的服务。

“如果我们能够找出正确的平衡,”渥曼说;“每个人都会是赢家。”

五、斯堪地亚智慧资本模式

1994 年 7 月,一群来自企业界、经济学界的团体,聚集在美国旧金山,开始寻找‘正确的平衡’。这个会议召开的原因很简单：

现有的管理，是否把知识评估为一种能创造价值与财富的基本资源？应该用什么指标来预估一家企业未来能否成功？我们应该如何评估并衡量智慧资本？

这个会议的核心议题就是：绝大多数企业的智慧资本是可以用某种方式具体表现的。他们特别确信正确的实证指标可以被识别并衡量,并且也可以建立起正确的表现方式,让智慧资本能够像金融资本一样,成为一个强有力、客观,而且相当基本的会计科目。

这群人的工作显然触及一个巨大的需求。1994 年 10 月的《财星》杂志为此制作了一期封面报道,标题是:《贵公司最有价值的资产 智慧资本》,这对于智慧资本崛起年代的各行各业来说,是一个信号。

此篇报道的作者汤姆·史都华觉察到智慧资本的研究已经蔚然成风,并得出他自己的结论——两个要点。第一,知识是无形的,但并非无法衡量。市场自会衡量其价值,像美国华尔街给予技术含量高的科技股高于账面价值的股价一样。而随着股价上涨，也引起研究与开发费用日益增加的反应。至于人才市场,对于知识的评价也是一样的——收入多少和智商才有关系。第二,这不仅是演习。会计准则的维护人也要修正态度,开始考虑该怎样把未经证实但具特殊性的资料放进公司的报表里面，因为这类资料才是一家企业的命脉。

在 1995 年 5 月,智慧资本的研究出现了真正的突破。当时北欧最大的保险与金融服务公司斯堪地亚集团在多年超前的工作之后,公开发表了世界上第一份智慧资本年度报告,用它作为财务报告的补充报告。

斯堪地亚集团研究智慧资本已达几年之久。

斯堪地亚智慧资本模式的核心就是，一家企业表现的真正价值,在于通过企业的眼光和有实效的策略,创造出确实价值的能力。从这个策略，可以明确其“成功要素”一定会达到最大。

这些成功的要素可以归纳为四个重要领域：

- 财务；
- 顾客；
- 流程；
- 更新与开发；

以及一般被列为第五类的领域：

- 人力。

最后，在这五种不同的领域里，我们可以找出关键指标，去衡量一家企业的表现。

综合来看，这五个要素创造了一种新的整体性及动态性的报告模式，斯堪地亚称这个模式为“导航者（Navigator）”。当时斯堪地亚的 CEO 比雍·华瑞斯表示：

智慧资本与一个平衡报告的测量，是工业时代转向知识经济时代的重要里程碑。这个扩大的、平衡形式的会计报告，使得一家企业把智慧资本转换成金融资本的能力和潜力，都有了更系统化的描述。

“导航者”所追寻的指标，从常识性的基金资产、每位员工的所得、每位顾客的销售费用，到非预期的电话拨通率、访问顾客的天数、信息技术的操作能力，甚至还有员工分配到的电脑台数。

斯堪地亚集团 1994 年的智慧资本年度报告，是智慧资本模式标准化进程中的重要成就。但这不是孤立的事件。例如，美国道氏化学（Dow Chemical）设立了智慧资本管理机构，试图为该公司做出一份智慧资产报告；美国休斯航空也制定了一份智慧资本计划，名为“知识高速公路”；北美第七大银行加拿大皇家商业银行的领导性开发计划，就是围绕智慧资本，利用这些技术

需要全本请访问 www.ertongbook.com