

智力资本与公司价值

景摇莉摇著

中国经济出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

智力资本与公司价值 韩莉著 北京：中国经济出版社，2005
ISBN 7-5017-0411-9

I 援智 II 援景 III 智力资源—关系—公司—价值
IV 云

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2005) 第 号

出版发行：中国经济出版社（北京 北京市西城区百万庄北街 2 号）

网 址：http://www.cepp.com.cn

责任编辑：霍宏涛

责任印刷：石星岳

封面设计：谭雄军

经 销：各地新华书店

承 印：北京市东光印刷厂

开 本：787mm×1092mm 1/16 印张：20 字数：200千字

版 次：2005 年 1 月第 1 版 印次：2005 年 1 月第 1 次印刷

印 数：10000 册

书 号：ISBN 7-5017-0411-9 定价：20.00 元

版权所有 侵权必究 举报电话：010-63076925

服务热线：010-63076925

序摇摇一

我们正处在一个经济形态发生巨大变革的时代，知识经济时代正向我们走来。在知识经济时代，知识是社会财富的主要创造力，从事知识创新、传播和运用的知识劳动者是社会财富的主要创造者，人力资源成为企业乃至整个社会最宝贵的资源。在这种情况下，现存财务管理思想、理论和方法都将面临着许多新的挑战，需要我们不断地创新。

智力资本是公司价值增长的源泉，是公司稳定经营、持续发展的保障，智力资本与公司价值关系研究是现代公司财务理论与实务的重大而崭新的课题。近年来，本书作者一直致力于这一命题的研究，并取得了有益的成果，即将奉献给读者。

本书从纵横两条主线展开研究。横向上，公司智力资本具有不同的表现形态，即经营型智力资本、管理型智力资本和技术型智力资本，不同形态的智力资本具有不同的价值表现方式。所以，要揭示智力资本价值转化的秘密，有必要对智力资本的形态进行划分，以揭示智力资本价值转化的基础，

进而研究智力资本与公司价值之间的关系。纵向上，智力资本由人力资本、结构资本构成；其中，人力资本是智力资本的价值来源，而结构资本则是智力资本价值转化的平台和物质保证，因此需要将二者结合起来，将公司中的智力资本固化为智力资产，从而降低智力资本价值转化的风险，实现公司价值最大化。

根据以上主题和思路，本书研究了三大问题：一是在回顾和总结智力资本的基础理论之后，构建了智力资本的分层理论；二是围绕“智力资本与公司价值的关系”，着力阐述了智力资本信息传递、智力资本初始定价、智力资本价值转化以及智力资本价值确定的问题；三是针对智力资本的特殊性，以公司价值最大化为目标，拓展出激励和风险控制这两大问题。

循着作者的思路，我们能够看到本书的以下特点：在研究方法上，作者运用了经济学、管理学、行为学和财务学的基本理论和分析方法，进行了跨学科的综合研究，比如，运用信息经济学以及博弈论的分析方法，综合分析了智力资本的信息传递方式及效用，运用经济学的解释方式分析了不同信息条件下的智力资本信息显示问题。此外，问卷调查

和案例分析增强了研究的应用价值。在成果创新上，根据智力资本对公司价值的贡献，作者将智力资本分为经营型、管理型和技术型三种形态，并以此为主线研究智力资本及其相关问题，不仅为本书的研究，也为后续研究者提供了新的视角和分析框架；针对不同形态的智力资本设计出了相应的激励机制，在一定程度上丰富和发展了激励理论，同时也增强了激励理论的实际应用价值。针对目前孤立研究智力资本的方式，作者将智力资本价值转化与公司战略紧紧联系在一起，从公司发展战略的高度探讨智力资本价值的转化问题，对于整体上优化公司资源配置，实现公司发展战略目标，具有重要的实践意义。针对目前忽视智力资本风险控制的现状，作者根据智力资本风险的独特属性，从公司制度和公司财务两个方面讨论了对公司智力资本风险控制的措施，强调了智力资本风险控制的重要性。

另外，我还必须指出，研究这样一个崭新的命题是需要勇气的。本书作者在西南财经大学攻读博士学位的几年中，专心致志，刻苦研读，无论在课程讨论、学术沙龙的发言中，还是在论文选题、文献收集和论文写作过程中，都是脚踏实地、严谨治学，不畏困难、勇于创新的。作为导师，我感到很

欣慰。我相信，本书的出版只是她学术生涯中的一个起点，她一定会将视野投向远方。

赵德武摇摇摇摇摇

圆圆缘年缘月于西南财经大学

序摇摇二

本书作者是我的会计学专业硕士研究生，在校期间表现优异的她毕业后顺利地考取了西南财经大学会计学专业的博士研究生，师从赵德武教授。这本专著是在其博士学位论文的基础上，经过进一步研究和扩展而成的。

我感到这本专著在以下三个方面提出了创新性的见解：

其一，根据智力资本对公司价值的贡献，将智力资本划分为经营型、管理型和技术型三种形态，并以此作为研究智力资本及其相关问题的主线。同时，针对不同形态的智力资本设计了相应的激励机制，增强了激励理论的实际应用价值，在一定程度上丰富和发展了激励理论。

其二，将智力资本价值转化与公司战略紧密联系起来，从公司发展战略的高度探讨智力资本价值的转化问题，对于整体上优化公司资源配置，实现公司发展战略目标，具有重要的实践意义。

其三，根据智力资本风险的独特属性，强调了

智力资本风险控制的重要性，并从公司制度和公司财务两个方面提出了公司智力资本风险控制的措施。

当然，这本专著对于智力资本与公司价值这个重要的财务前沿问题的研究所做的贡献还远不止这些，我相信读者自然能够慧眼识珠，不需我再赘言。

今天，看到自己的得意门生有这样好的作品问世，我在欣慰之余，也有“梅花香自苦寒来”的感慨。在这里我不仅想向读者推荐这部学术专著以及它的作者，更是想让作者在今后的教学与科研工作中不断激励自己，我和广大读者都期待她在财务理论研究中取得更多的成就，奉献给我们这个伟大的时代！

郭泽光摇摇摇摇摇

二〇〇五年五月六日于太原寓中

摘 摇 摇 要

智力资本是公司价值增长的源泉，是公司稳定经营、持续发展的保障，智力资本与公司价值的关系是现代公司财务理论与实务的重要课题。本书在对经济增长理论、人力资本理论和智力资本理论进行分析、归纳、整理的基础上，提出了智力资本分层理论，进一步深化了对智力资本价值分析和价值转化的理论研究。

本书对公司智力资本价值的研究通过纵横两条主线展开。在横向上，公司智力资本具有不同的表现形态，即经营型智力资本、管理型智力资本和技术型智力资本，不同形态智力资本具有不同的价值表现方式。要揭示智力资本价值转化的秘密，对智力资本进行形态划分是必要的，它是研究智力资本价值转化的基础，也是笔者研究智力资本与公司价值之间关系的主要分析方法。在纵向上，智力资本由不同的“分子”构成，即人力资本和结构资本（包括客户资本）。人力资本是智力资本的价值来源，而结构资本则是智力资本价值转化的平台和物质保证。只有将公司中的智力资源与结构资本结合，才能将智力资本固化为智力资产，从而降低智力资本价值转化的风险。

根据以上思路，作者将本书分为三大部分，用七章对具体问题进行研究。第一部分（员 圆章）介绍了智力资本的理论基础，是提出智力资本分层理论的基础。第二部分（猿 源 缘章）围绕“智力资本与公司价值的关系”展开讨论，重点阐述了智力资本信息传递、初始定价、价值转化以及价值确定的问

题。这部分是全书的核心。第三部分（远 苑章）针对智力资本的特殊属性，在实现公司价值最大化目标的指导下，从智力资本特性出发，拓展出激励和风险控制这两大问题。

第一章以经济增长理论为突破口，深入探究智力资本理论出现的历史根源。就其一般意义而言，经济增长是指社会物质财富不断增加的过程，是一般社会再生产动态过程的共性。从亚当·斯密的《国富论》开始，西方理论界对经济增长问题的研究经历了古典经济增长理论、新古典经济增长理论、新经济增长理论、20世纪 70年代的人力资本理论和 20世纪 80年代的智力资本理论等阶段。两百多年中，研究的重点从外生变量转化为内生变量、从物的因素转化为人的因素。智力资本理论从微观的视角，通过分析智力资本结构对人力资本理论进行解释，揭示了人力资本与结构性资本之间的互动关系，使对人力资本理论的研究更加切合实际。智力资本理论的提出为理解现代企业的知识创新、传递、利用和保护提供了一个新的理论框架，搭建了人力资本与企业市场价值间的桥梁。

第二章对智力资本的基本概念进行了界定，区分了相似概念之间的关系，提出了智力资本的分层理论。智力资本的三种形态分别对应着不同的能力结构：①第一形态——经营型智力资本，制订远景目标，把握公司外部环境变化，及时提供外部信息，具有外部视野和宏观远见。②第二形态——管理型智力资本，具有在既定的资源条件下优化组合、协调各种资源的能力，注重于公司的财务结果以及公司的现金流转和经济利润，管理型智力资本是求解生产函数的人。③第三形态——技术型智力资本，具有在给定资源状况的条件下加工生产某种产品或服务，使其具有特殊效用的能力，通常具有一定专有性、垄断

性。这里的“技术”包括两层含义：①存在于产品或服务生产环节的技术，此类技术与组织中的结构性资本关系密切；②存在于供应和销售环节的技术，此类技术与组织中的结构资本关系并不密切，而与人力资本密切相关，如沟通能力、谈判能力、个人魅力等等。智力资本分层理论是本书对智力资本价值进行研究的理论基础，也是笔者研究智力资本价值的创新之处。

第三章研究了智力资本与公司价值之间是否存在关系，存在什么样的关系，彼此之间存在什么样的价值转化形式等问题。本书首先将智力资本与公司战略相联系，对不同雇佣形式智力资本对公司价值的影响，智力资本在公司远景目标以及公司战略中的角色定位，不同形态智力资本对公司价值的贡献及其在价值增值过程中的作用进行了研究。同时，作者通过案例分析和问卷调查的形式对智力资本对公司价值的贡献以及公司领导层对智力资本的认识进行了实证调查。

第四章以初次进入公司的智力资本所有者的行为为着眼点，在广泛存在信息不对称的前提下，研究公司如何对智力资本进行初始定价，以及智力资本所有者如何向公司提供能够表现自己能力的信息。智力资本价值的不可观察性，决定了智力资本定价与要素供需双方所掌握的信息量（包括质和量）密切相关。本书运用信息经济学以及博弈论的分析方法，对供需双方提供信息的动机及信息的质量进行了分析。供方具有信息优势，是决定信息质量的关键因素，是提供信息的主动方；然而由于个人利益的影响，供方提供信息的主动性是一种虚幻的主动。需求方处于信息劣势，只能是被动地接受和有限地识别信息；即使排除人为因素，市场失灵同样会使信息扭曲。基于这

样的情况，本文尝试通过三种模型对不同信息质量条件下的智力资本进行定价，从而得到相对真实的智力资本价值信息，为智力资本的初始定价奠定基础。从财务的角度来看，对智力资本的初始定价也是现代公司财务投资中的一个重要内容。公司对智力资本的投资属于高风险高收益的投资类型，对智力资本价值的正确评价是降低公司投资风险的重要方式。

第五章研究智力资本在与公司其他资源结合进行生产的过程中，其价值的转化和再次认定的问题。本章对价值转化通过纵横两个角度进行研究。在纵向上，本章研究了智力资本价值的特殊属性及其独特的价值转化方式，从而得出智力资本价值链以及三种不同形态智力资本价值的来源；在横向上，本章分析了智力资本价值转化的方式，提出隐形资本显形化以及显形资本固态化，继而将智力资本与结构资本相结合实现智力资本价值转化的全过程。在价值确定方面，本章从定性和定量两个角度进行研究，同时结合公司战略提出一种测评智力资本价值转化率的指标——智力资本价值转化率，从而保证智力资本价值与公司战略以及远景目标能够紧密结合。最后，本章运用平衡积分卡评价系统将公司战略、智力资本价值和财务指标结合起来，保证了智力资本价值的实现以及公司战略对市场变化的及时反映，真正达到运用智力资本增加公司价值的目的。

第六章针对智力资本的特殊属性，设计恰当的激励与约束机制，以便最大化智力资本的价值转化率。智力资本的激励问题是关于人力资本价值的老话题，然而本章在综合分析了现有激励理论的基础上，主要根据智力资本分层理论，针对智力资本的特殊性和异质性提出了智力资本的三形态激励理论，并且针对不同形态智力资本所有者的特点，有针对性地提出了相应

的激励机制，从而使传统的激励理论更加详尽，增强了激励理论的实用性。

第七章研究公司智力资本风险控制机制。防范公司智力资本流失、贬值风险是充分发挥智力资本价值的基础和保障，智力资本的风险不仅来自于公司对智力资本缺乏有效激励，也来自于公司内外部环境的变化。为了防止公司智力资产的流失，保障公司的竞争优势，必须重视对智力资本的风险控制。本章通过对智力资本风险特征和种类进行分析，从财务管理的视角研究了智力资本风险预警和控制的方法，力求做到最小化公司损失，最大化公司收益。

随着经济的发展、市场秩序和现代公司制度日益完善，智力资本的财务管理问题将会出现新的发展和特点，我们对公司财务管理理论的研究只有运用规范和实证的研究方法，参考不同学科的研究思路 and 工具，进行理论上和方法上的创新，才能适应不断变化的经济环境和财务信息使用者的需求，为实现社会资源的最优化配置发挥其应有的作用。

目 录

导 论

- 一、研究的意义 页
- 二、文献综述 页
- 三、研究方法 页
- 四、创新与不足 页

第一章 智力资本的理论源泉

- 一、古典经济增长理论与智力资本 页
- 二、新经济增长理论与智力资本 页
- 三、人力资本理论与智力资本 页
- 四、小结 页

第二章 智力资本分层理论：一个分析框架

- 一、智力资本概念的一般描述 页
- 二、智力资本的构成 页
- 三、智力资本的分层理论 页
- 四、基于智力资本的财务管理创新 页
- 五、小结 页

第三章 智力资本与公司价值的关系

- 一、智力资本对公司价值的贡献 页
- 二、智力资本的角色定位 页
- 三、智力资本的价值来源 页

摇摇四、问卷研究：公司领导层对 智力资本的认识	苑苑
五、小结	愿愿
第四章摇摇智力资本信息传递与定价	
一、智力资本定价的理论基础	愿愿
二、智力资本的信息传递	愿苑
三、智力资本初始定价	员员
四、小结	员缘
第五章摇摇智力资本的价值转化与确定	
一、智力资本价值分析	员远
二、智力资本价值的转化	员愿
三、智力资本价值的确定	员员
四、小结	员圆
第六章摇摇对智力资本所有者的激励	
一、智力资本激励制度的核心问题	员圆
二、经营型智力资本的激励	员苑
三、管理型智力资本的激励	员苑
四、技术型智力资本的激励	员愿
五、小结	员圆
第七章摇摇智力资本的风险控制	
一、智力资本风险特殊性	员愿
二、智力资本风险类型	员远
三、智力资本风险的控制措施	员缘
四、小结	圆苑
附 录	圆员
参考文献	圆员
后 记	圆缘
致 谢	圆苑

导 论

一、 研究的意义

（一）研究目的

智力资本与公司价值的关系研究是公司财务理论研究的拓展和深化，是现代公司财务管理的重要内容，是知识经济发展的必然结果，同时也是智力资源在公司价值增长过程中地位不断提高的综合反映。

随着宏观经济的增长以及公司之间竞争焦点的转移，越来越多的公司已经认识到：人力或智力资源是提升公司竞争力、增加公司价值、维持公司持续经营的核心力量。传统的公司财务管理方式正在受到新的挑战，现代公司必须转变以前固有的公司财务管理模式，将重心放到智力资本上来。然而与物质资本相比，智力资本的特有属性成为现代公司财务管理的主要障碍，如何对公司智力资本进行经营和管理成为摆在现代公司财务管理者面前的难题。

笔者从公司财务管理的视角，通过对公司智力资本价值转化过程的探究，探讨智力资本财务管理中的几大难点问题，揭示智力资本价值与公司价值增长之间的关系，阐明智力资本在

公司价值增长过程中的作用；同时对我国公司中存在的智力资本经营管理问题进行实际调查，力求在理论联系实际的基础上探究增强我国公司的竞争优势、理顺公司管理结构、优化公司资源配置的途径。

（二）研究的思路

笔者对公司智力资本价值的分析主要通过纵横两条主线进行。首先，从横向的角度来看，公司中的智力资本具有不同的表现形态，即经营型智力资本、管理型智力资本和技术型智力资本。不同形态的智力资本具有不同的价值表现方式。要揭示智力资本价值转化的秘密，就必须对智力资本进行具体形态的划分，这是研究智力资本价值转化的基础，也是笔者研究智力资本与公司价值之间关系的主要分析方法。其次，从纵向的角度来看，智力资本由不同的“分子”构成，通常人们称其为智力资本的结构，即人力资本和结构资本（包括客户资本），人力资本是智力资本的价值来源，而结构资本则是智力资本价值转化的平台，是智力资本价值转化的物质保证。

智力资本是实现公司战略，保障公司持续经营的基础，是公司价值递增的源泉。20世纪80年代之前，对智力资本价值的探索一直蕴涵在经济增长理论以及人力资本理论的研究进程中。虽然在此阶段对智力资本的研究只是只言片语，并未形成完整的体系，但是经济增长理论以及人力资本理论的发展与完善为智力资本的研究奠定了坚实的理论基础。

20世纪80年代末到90年代初，在以舒尔茨为代表的一批西方发展经济学家倡导下，人力资本理论作为一种新的经济增长理论被社会各界所接受。智力资本理论是人力资本理论的进一步发展和深化，它侧重于人力资本理论在公司层面上的应