

LÜYOUXUE

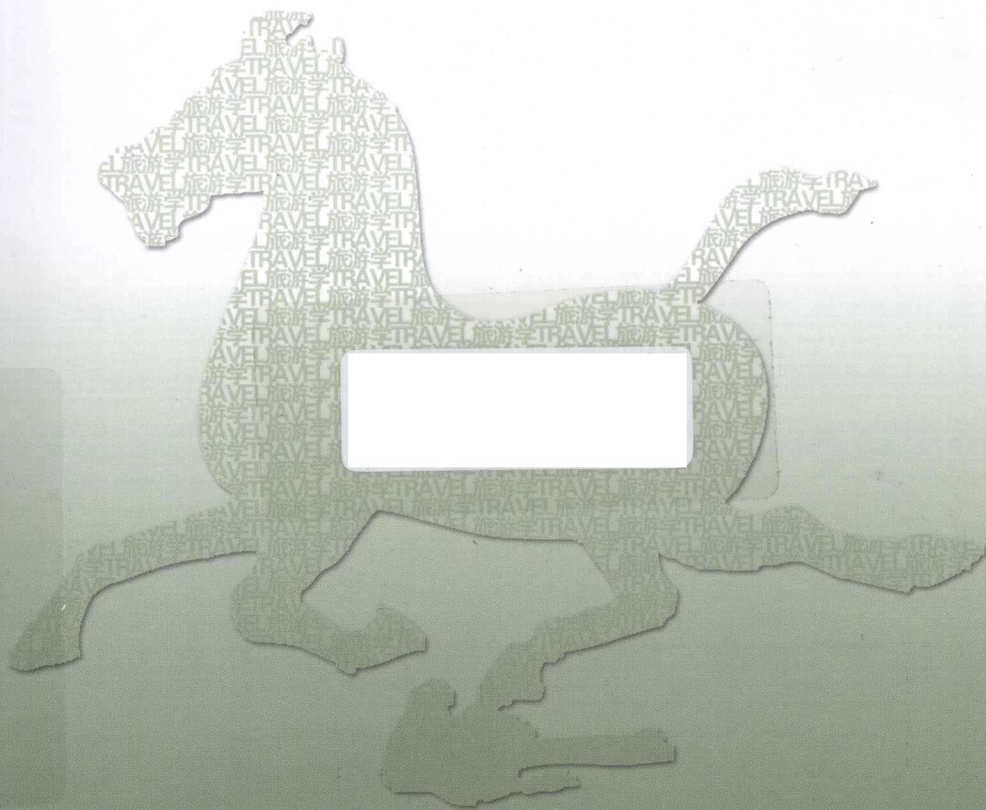
LÜYOUXUE

高等院校
旅游专业系列教材



旅游企业财务管理与案例

主编 张继东 尹美群



南开大学出版社

高等院校旅游专业系列教材

旅游企业财务管理与案例

主编 张继东 尹美群

编者 乌兰图雅 王雪宁 王海滢

南开大学出版社

天 津

图书在版编目(CIP)数据

旅游企业财务管理与案例 / 张继东, 尹美群主编.
—天津: 南开大学出版社, 2013. 5
(高等院校旅游专业系列教材)
ISBN 978-7-310-04158-9

I. ①旅… II. ①张…②尹… III. ①旅游企业—
财务管理—案例—高等学校—教材 IV. ①F590.66

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2013)第 071318 号

版权所有 侵权必究

南开大学出版社出版发行

出版人: 孙克强

地址: 天津市南开区卫津路 94 号 邮政编码: 300071

营销部电话: (022) 23508339 23500755

营销部传真: (022) 23508542 邮购部电话: (022) 23502200

*

天津市蓟县宏图印务有限公司印刷

全国各地新华书店经销

*

2013 年 5 月第 1 版 2013 年 5 月第 1 次印刷

230×170 毫米 16 开本 12 印张 218 千字

定价: 25.00 元

如遇图书印装质量问题, 请与本社营销部联系调换, 电话: (022) 23507125

序 言

目前,旅游企业的财务管理研究、资本运营研究以及相关的企业风险管理、内部控制和信息化等在业界和学界尚未有系统性的介绍。而目前中国旅游业本身发展与前景获得了社会的一致认同。我们曾经思考:为什么如此有前景的行业,其财务、资本以及控制与风险管理还没有系统地研究?作者认为有两个原因:第一,由行业本身的特点决定。就目前旅游市场与企业的来看,企业的财务绩效和成长性都优于其他行业。中国旅游市场的待开发空间仍然很大。就2012年实行的高速公路免费政策带来的191亿的收入结果分析来看,即使在旅游配套设施没有跟进的市场情况下,也没有阻碍旅游市场的井喷。旅游市场的开发潜力目前来看是无法估量的,而其产业带动效应更是惊人的。因此,旅游行业和企业战略都定位于市场竞争与市场开发,这样的战略可以带来企业绩效的快速成长。反观国外的旅游企业,从披露的年报分析来看,旅游业都是致力于市场细分与客户管理、财务结构与战略调整。这主要是由于国外旅游市场的成熟与客户群体的稳定。企业从外争变为内修,在收入无法快速增长的情况下,内部管理与控制、成本分析与管理以及客户群的管理都成为企业管理的重点。因此,我们也可以理解目前旅游企业对财务管理研究的滞后原因。旅游企业的发展战略目前没有从市场战略发展到竞争战略。第二,旅游企业财务管理教育方面的不足。到目前为止,从作者所能了解的国内情况来看,从事旅游财务管理研究与资本运作,以及内部控制与风险管理的学校与学者也是屈指可数的。造成这种现象的原因是目前旅游行业的研究没有重视旅游财务管理的方向。就已有的旅游财务管理研究来看,基本上都是普通财务管理的介绍,很难与行业特征相结合。虽然本书也很难跳出这个模式,但是本书的创新之处是用旅游企业的案例来解释财务理论。希望对于旅游业界的人士以及学者有所启发,重新找到一个财务管理与旅游行业关系研究的角度。

基于以上的原因分析,我们认为有必要跨出旅游财务管理研究的前几步。也许我们的研究方向或者思路有所偏差,但是我们希望以此抛砖引玉。这将使旅游财务管理研究获得越来越多的财务人士、财务研究学者以及旅游从业者的关注,让更多的人参与到旅游行业发展与建设上来。同时,也能完善旅游行业的

研究体系与框架,不至于让旅游行业的研究框架缺乏财务研究这个重要的支撑。

南开大学出版社在旅游研究与教材出版方面经验丰富,使得我们的观点得到了大力支持与帮助,最终使本书能够得以成形。我们衷心感谢南开大学出版社以及王冰先生的支持与帮助,感谢他们为旅游教育与行业研究做出的贡献。

本书内容以传统财务管理教育为主线,主要分为企业投资、企业融资、资本结构、股利政策以及兼并与收购几个部分。每个部分首先扼要介绍财务管理的相关理论与方法,随后每个部分都配有一两个旅游企业的案例分析作为解释和讲解。本书主要通过案例分析讲解达到传输知识的目的,使学生对于知识的理解变得容易。当然,本书也可以作为旅游行业从事财务管理人士的一个参考手册,希望对实务有所帮助。

本书编写比较匆忙,其中疏漏与差错在所难免。作者对此表示歉意,希望读者可以积极反馈,我们将在未来的修订版本中积极改进。本书最后致谢编写过程中付出努力与帮助的朋友、专家,感谢北京第二外国语学院国际会计与财务中心的支持,感谢计金标教授、尹美群教授、谷慧敏教授、邹统钎教授的指正。感谢黄雪雅的文字编辑与校对。

作者于北京第二外国语学院

2012/12/4

目 录

序 言	1
第一章 旅游企业财务管理介绍	1
第一节 财务管理理论与方法	1
第二节 旅游企业的财务管理	4
第二章 企业投资	7
第一节 投资基本理论	7
第二节 估值模型	21
第三节 公司案例	31
第三章 企业融资	55
第一节 融资理论	55
第二节 公司案例	67
第四章 应收账款	93
第一节 应收账款	93
第二节 公司案例	98
第五章 现金流量表	102
第一节 现金流量	102
第二节 现金流量对企业理财的影响	105
第三节 现金流量表	106
第六章 并购	113
第一节 并购基本理论	113
第二节 并购估价方法	121
第三节 公司案例	130

第七章 资本结构与股利政策	152
第一节 基本理论	152
第二节 资本结构与股利模型确定方法	159
第三节 公司案例	162
参考文献	183

第一章 旅游企业财务管理介绍

第一节 财务管理理论与方法

一、财务管理与财务管理目标

对组织内的资金需要及资金筹措提供可能性的调整活动被称作为财务管理，也叫公司理财。在英文中，有时也叫 Finance。但是，和金融不同，财务管理注重公司的资金需求和筹措、资本结构、股利政策等。在英语中常归纳为公司理财（Corporate Finance）。公司财务主要回答以下三个问题：（1）公司选择什么样的长期投资？（2）公司如何对投资所需资金进行融资？（3）公司要准备多少短期现金以备使用？除了以上的问题外，财务管理还解决了由以上三个问题衍生出来的一些其他内容，比如并购、股利政策、资本结构等（ROSS, Corporate Finance 5th）。

为了创造价值，财务经理应该做出聪明的投资决策与融资决策。财务经理必备技巧：（1）作为总战略者：使用信息，快速制订重要的决策；（2）作为企业总交易者应关注风险资本、收购兼并、战略合作；（3）作为企业总风险控制者：成为总沟通者帮助企业进行管理与控制，提供支持决策。财务经理的目标就是在投资决策时要以股东财富最大化为目标。这意味着需要对“收益—成本”进行分析与对比。如果进一步分析，我们可以研究这两个问题：（1）等额现在的现金比未来的现金好。（2）获取这些现金面临的风险考虑。财务管理将要做什么呢？①估算一系列现金流的工具，主要考虑货币时间价值，同时测算和调整风险。②检验投资决策，这方面的内容主要包括：如何计算现金流，由此衍生出来的现金流经济学的理论与应用。③检验融资决策，帮助企业获得最佳的财务结构。

二、财务管理理论发展

财务管理作为一门独立的学科产生于 19 世纪末,美国学者格林(Thomas L. Greene)于 1897 年出版的《公司理财》标志着财务管理学科的诞生。财务管理理论的发展大体经历了资金筹集与财务核算、内部财务控制、投资财务管理和现代财务管理四个阶段。

1. 资金筹集与财务核算阶段(19 世纪末到 20 世纪 20 年代)

这一阶段的财务管理主要注重于资金筹措和财务核算、股票和债券的发行、回收及收益的计算,处理好公司与投资者、债权人之间的财务关系,研究公司治理、证券发行和公司合并等有关法律性业务,为企业筹措资金服务。

2. 内部财务控制阶段(20 世纪 30 年代初至 20 世纪 40 年代)

在激烈的市场竞争中,要维持企业的生存与发展,财务管理的主要问题不仅在于筹措资金,更需要重视资金的运作和使用效益的提高,保持合理的资本结构和偿债能力,严格控制财务收支。因此,从这一时期开始,财务管理学的研究重心开始向内部控制(资金的内部管理)转移。

3. 投资财务管理阶段(20 世纪 40 年代到 20 世纪 70 年代)

20 世纪 40 年代和 50 年代初期,企业财务管理开始重视现金流量的分析以及从企业内部对这些现金流量进行计划和控制,资本预算也开始引起人们的关注和重视。到了 50 年代中期,资本预算以及货币时间价值引起财务人员的广泛关注。资本投资项目评估和选择的方法与技术得到了发展,财务管理日益重视资本在企业内部的有效配置问题。财务管理人员的责任和权力范围扩大,开始对投放于各种资产的全部资金进行管理。从 50 年代后期开始,财务管理朝着“严谨的数量分析”方向发展。电脑的日益普及,各种复杂的计量模型的应用,使财务分析、财务预测、财务计划、财务控制等方法得到了广泛的应用。20 世纪 60 年代至 70 年代,资产负债表中负债和股东权益的分析再度受到重视。财务管理重点研究公司最佳资本结构的形成,即研究如何均衡负债与普通股、短期资金与长期资金,使企业形成总资本成本最低的资本结构。在这一阶段,财务理论借鉴经济学的新成果,以提高投资收益为目标,以时间价值理论和风险控制理论为基础,开始向高级管理领域拓展,并取得了一系列成果。

4. 现代财务管理阶段(20 世纪 70 年代至今)

现代财务管理阶段的突出特征是:随着计算机技术的广泛应用,出现了计算机财务决策系统;网络技术和电子商务的发展,推动了财务管理从桌面财务走向网络财务。

三、财务管理理论

理财学界普遍认为,1958年美国米勒教授和莫格迪莱尼教授关于资本结构无关论的研究论文的发表,标志着现代理财学的诞生。从那以后,现代西方财务管理理论大体包括这样一些内容。

(一) 有效市场理论

有效市场理论要说明的是金融市场上信息的有效性,即证券价格能否有效地反映全部的相关信息。有效市场理论给财务管理活动带来了很多启示,例如,既然价格的过去变动对价格将来的变动趋势没有影响,就不应该根据股票价格的历史变化决定投资或融资;既然市场价格能够反映企业的状况,市场上的证券价格一般也就是合理的,因此凡是对证券的高估或低估,都应当谨慎;既然资本市场上的证券都是等价的,每种证券的净现值都等于零,因此各种证券可以相互替代,也就可以通过购买各种证券进行投资组合。

(二) 资本结构理论

最初的资本结构理论认为,根据某些假设,通过套利活动,企业不会因为资本结构的不同而改变其价值,即对于企业价值来讲,资本结构是无关的。随着研究的深入,对问题的认识有了变化,即如果考虑公司所得税,由于债息可以抵税,在一定假设的前提下,企业的价值会随负债程度的提高而增加,因此企业的负债越多,价值越大。以上理论的某些假设因为在现实生活中不能成立,所以其结论不完全符合实际情况。在放宽了一些假设条件,进一步考虑个人所得税之后,得出的结论是:负债企业的价值等于无负债企业的价值加上负债所带来的节税利益,而节税利益的多少依所得税的高低而定,于是企业的资本结构仍与其价值无关。这些理论引起了很多讨论,产生了一些新的认识,诸如“权衡理论”、“信息不对称理论”等。

(三) 证券投资组合理论

这一理论给出了关于证券投资组合收益和风险的衡量办法,即在一定的条件下,证券投资组合的收益可由构成该组合的各项资产的期望收益的加权平均数衡量,而风险则可由各项资产期望收益的加权平均方差和协方差衡量。计量出了证券投资组合的价值,投资者便可以通过适当的证券组合,提高投资收益。

(四) 资本资产定价模型

该理论用于对股票、债券等有价值证券价值的评估。按照资本资产定价模型,在一定的假设条件下,某项风险资产,比如某股票的必要报酬率,等于无风险报酬率加上风险报酬率。资本资产定价模型回答了为补偿风险,投资者应当获得多大报酬的问题。

（五）股利理论

股利理论是关于企业采取怎样的股利发放政策的理论，分为股利无关论和股利相关论两类论点。在股利无关论看来，在完全市场条件（即具备一定的假定条件）下，由于存在套利活动，投资者对于企业是留存较多的利润用于再投资，还是发放较多的股利并无偏好，他们可以通过套利自动补偿损失。既然投资者不关心股利的分配，企业的价值就完全由其投资的获利能力所决定，企业的股利政策不影响企业的价值。股利相关论则认为，现实中不存在股利无关论提出的完全市场条件，企业股利的分配是在种种制约因素中进行的，企业不可能摆脱这些因素的影响。这些因素既有法律、社会的，又有股东的，还有企业自身的。由于存在诸多影响股利分配的因素，企业的股利政策与其价值必然相关，企业的价值就不会仅仅由其投资的获利能力所决定。从这一基本观点出发，又形成了若干股利政策影响投资者行为的理论，如“信息传播论”等。

第二节 旅游企业的财务管理

一、旅游企业财务管理内容

旅游企业的财务管理到目前仍然是一个很难界定范围的概念。旅游行业中企业的性态有很多种，就目前主流的分类上看，包括了酒店、旅行社、景区和景点，以及类似于携程与艺龙的第三方旅游服务企业，那么旅游企业财务管理的概念就过于庞大了。每个性态企业的财务管理内容、财务管理的目标以及财务管理的方法都不尽相同。我们对目前主流的旅游企业的财务管理的内容做了如下总结：

第一，酒店类企业。目前我国资本市场有7家上市的酒店类企业，从酒店类企业财务管理的内容分析看，主要集中在投资和融资方面。酒店类企业的特殊经营模式决定了酒店类企业的财务管理倾向于投资领域与融资领域。从投资与融资领域衍生的资本结构与并购话题也是酒店类企业财务管理关心的话题。酒店类企业其他相关的财务管理话题集中在成本管理与客户关系管理。但是成本管理与客户关系管理已经隶属于管理会计的讨论范畴，本书中不予讨论。

第二，旅行社企业。从国外与国内旅行社企业的财务年报分析来看，旅行社企业是一个典型的轻资产行业。目前财务管理的重点是关注于公司投资方向。上市的旅行社企业财务管理与资本市场行为也印证了这一点。调整财务结构与

资产结构是旅行社企业表现出来的常见的财务行为。本书后面的投资、并购案例都是以旅行社的上市企业为主。旅行社企业目前财务管理中的绩效管理与预算管理也是突出的财务管理话题。同时这部分也是管理会计讨论的话题。

第三, 景区与景点企业。从国内的景区与景点企业表现出来的财务管理行为来看, 主要体现在融资行为以及衍生的资本结构话题。景区景点的资产特殊性, 决定财务管理主要以融资与相关的资本结构相关。景区景点的投资对象单一, 因此, 景区景点企业的主要财务行为表现在如何通过融资与改变资本结构关系从而达到最优的财务绩效。而融资衍生的现金流管理与应收账款表现的比较明显突出。

第四, 第三方服务类旅游企业。携程网、芒果网、艺龙网等第三方服务类旅游企业的财务行为更多地表现为资本运作与创业型公司行为。这类企业的财务管理行为与 VC 和 PE 这些投资机构行为有密切关系。本书作为教材, 不会对此类财务行为进行讨论。有兴趣的读者可以参照 VC 与 PE 投资相关的教材或书籍。

综上所述, 本教材将要讨论的旅游企业财务管理仍然集中在传统财务管理的内容与理论, 但是本教材根据以上各类型企业的特征分别在各自所关注的财务理论部分通过案例分析做出表述, 这也是本教材的创新与特色之一。

二、旅游企业财务管理的方法与目标

旅游企业财务管理方法仍然以传统财务管理方法为主, 如现金流管理、应收账款管理等, 但是要结合每种类型的旅游企业财务管理特点进行适当的组合与调整。一直以来财务管理战略支撑企业的战略管理目标。因此, 旅游企业制定财务管理战略、方法与目标一定是以企业自身的战略目标为基础。在企业战略目标框架下, 获取最优的财务管理战略、方法与目标的组合。这应该是旅游企业财务负责人应该应对的主要挑战。本书建议如下:

第一, 酒店类企业。财务管理方法与目标主要集中在投资与融资领域, 而这方面的财务管理行为一定与酒店类企业目前经营模式组合有密切关系。酒店类企业有租赁经营模式、管理经营模式等。对于不同的商业经营模式, 在财务管理的投资与融资方面有不同方法与目标设定。因此酒店类企业在确定了自己经营模式组合之后, 财务管理方法与目标才容易确定。

第二, 旅行社企业。传统旅行社企业的收入单一性与轻资产性, 决定了旅行社企业的财务行为偏向投资带来的收入结构与资本结构调整。因此旅行社企业的财务管理方法与目标取决于旅行社企业对于自身未来发展定位与市场目标。我们现在看到更多的旅行社企业通过固定资产投资的方式来调整自己的资

产结构与收入结构。从战略的角度看,似乎更多的旅行社企业倾向于多元化经营战略。那么财务管理的方法和目标以服务企业多元化为目标。

第三,景区景点企业。景区景点的企业财务管理之所以表现出更加关注融资领域以及相关的资本结构的特征,主要是因为景区景点企业未来收入稳定性与服务市场开发不确定性。因此,景区景点企业通过融资与调整资本结构,希望自身企业能获得更多盈利渠道,同时开发新的盈利模式。那么景区景点的财务管理方法与目标可以根据企业的战略目标来确定。

第四,第三方服务类旅游企业。财务管理的方法与目标应该以“风险投资管理与目标”为原则。由于财务管理中考虑了 VC 和 PE 的引入,因此不在本教材中赘述。

第二章 企业投资

第一节 投资基本理论

一、货币时间价值

（一）货币的时间价值

本杰明·弗兰克说：钱生钱，并且所生之钱会生出更多的钱。这就是货币的时间价值的本质。时间价值是客观存在的经济范围，任何企业的财务活动，都是在特定的时空中进行的。时间价值原理正确地揭示了不同时点上资金之间的换算关系，是财务决策的基本依据。为此，财务人员必须了解时间价值的概念和计算方法。

货币的时间价值（Time value of money）概念认为，目前拥有的货币比未来收到的同样金额的货币具有更大的价值，因为目前拥有的货币可以进行投资，在目前到未来这段时间里获得复利。即使没有通货膨胀的影响，只要存在投资机会，货币的现值就一定大于它的未来价值。关于时间价值的概念，西方国家的传统说法是：即使在没有风险和通货膨胀的条件下，今天1元钱的价值亦大于1年以后1元钱的价值。股东投资1元钱，就牺牲了当时使用或消费这1元钱的机会或权利，按牺牲时间计算的这种牺牲的代价或报酬，就叫时间价值。但是这些概念都没有揭示时间价值的真正来源。马克思没有用“时间价值”这一概念，但正是他无情地揭示了这种所谓的“耐心报酬”就是剩余价值。

专家给出的定义是：货币的时间价值就是指当前所持有的一定量货币比未来获得的等量货币具有更高的价值。从经济学的角度而言，现在的一单位货币与未来的一单位货币的购买力之所以不同，是因为要节省现在的一单位货币不消费而改在未来消费，则在未来消费时必须有大于一单位的货币可供消费，作为弥补延迟消费的贴水。严格来说，货币是没有时间价值的，有时间价值的是

资金,在不考虑通胀的情况下,一块钱的货币,你放在桌上一万年它也是一块钱,而资金的一块钱与明天的一块钱都是不同的。请参考货币、资金、资金的时间价值的定义,货币的时间价值是货币在使用过程中,随着时间的变化发生的增值,也称资金的时间价值。在商品经济条件下,即使不存在通货膨胀,等量货币在不同时点上,其价值也是不相等的。应当说,今天的1元钱要比将来的1元钱具有更大的经济价值。

通常情况下,货币时间价值相当于没有风险和通货膨胀情况下社会平均的利润率。在实务中,通常以国债一年的利率作为参照。货币时间价值应用贯穿于企业财务管理的方方面面:在筹资管理中,货币时间价值让我们意识到资金的获取是需要付出代价的,这个代价就是资金成本。资金成本直接关系到企业的经济效益,是筹资决策需要考虑的一个首要问题;在项目投资决策中,项目投资的长期性决定了必须考虑货币时间价值,净现值法、内含报酬率法等都是考虑货币时间价值的投资决策方法;在证券投资管理中,收益现值法是证券估价的主要方法,同样要求考虑货币的时间价值。

货币时间价值是一种客观存在的事实,根据可靠性会计信息质量的要求,以货币计量企业资金运动全过程的会计实务充分考虑货币时间价值成为必然。

(二) 单利的计算

本金在贷款期限中获得利息,不管时间多长,所生利息均不加入本金重复计算利息。单利利息计算公式为: $I = P \times i \times t$ 。

式中, P 为本金,又称期初额或现值;

i 为利率,通常指每年利息与本金之比;

I 为利息;

t 为时间。

例:某企业有一张带息期票,面额为1200元,票面利率为5%,出票日期6月15日,8月14日到期(共60天),则到期时利息为: $I = 1200 \times 5\% \times 60/360 = 10$ (元)。

(终值计算: $S = P + P \times i \times t$ 现值计算: $P = S - I$)

(三) 复利计算

每经过一个计息期,要将所生利息加入本金再计利息,逐期滚算,俗称“利滚利”。

复利终值: $S = P(1+i)^n$, 其中 $(1+i)^n$ 被称为复利终值系数或1元的复利终值,用 $(s/p, i, n)$ 表示。

复利现值: $P = S(1+i)^{-n}$, 其中 $(1+i)^{-n}$ 称为复利现值系数,或称1元的复利现值,用 $(p/s, i, n)$ 表示货币的时间价值。

复利利息： $I=S-P$

名义利率与实际利率。复利的计息期不一定总是一年，有可能是季度、月、日。当利息在一年内要复利几次，给出的年利率叫做名义利率。

例：本金 1 000 元，投资 5 年，利率 7%，每年复利一次，其本利和与复利利息：

$$S=1\,000\times(1+7\%)^5=1\,000\times1.5=1\,500 \quad I=1\,500-1\,000=500$$

如果每季度复利一次，每季度利率=7%/4=1.75%，复利次数=5×4=20

$$S=1\,000\times(1+1.75\%)^{20}=1\,000\times1.415=1\,415 \quad I=1\,415-1\,000=415$$

当一年内复利几次时，实际得到的利息要比按名义利率计算的利息高。把例中实际利率 7% 改为 8%，得： $S=P(1+i)^n$ ， $1486=1000\times(1+i)^5$ ， $(1+i)^5=1.486$ ，即 $(s/p, i, n)=1.486$ ，查表得： $(S/P, 8\%, 5)=1.469$ ， $(S/P, 9\%, 5)=1.538$ 。

二、利率

(一) 利率

利率 (Interest rate)，就表现形式来说，是指一定时期内利息额同借贷资本总额的比率。利率是单位货币在单位时间内的利息水平，表明利息的多少。经济学家一直在致力于寻找一套能够完全解释利率结构和变化的理论。利率通常由国家的中央银行控制，在美国由联邦储备委员会管理。现在，所有国家都把利率作为宏观经济调控的重要工具之一。当经济过热、通货膨胀上升时，便提高利率、收紧信贷；当过热的经济和通货膨胀得到控制时，便会把利率适当地调低。因此，利率是重要的基本经济因素之一。

利率是经济学中一个重要的金融变量，几乎所有的金融现象、金融资产均与利率有着或多或少的联系。当前，世界各国频繁运用利率杠杆实施宏观调控，利率政策已成为各国中央银行调控货币供求进而调控经济的主要手段，利率政策在中央银行货币政策中的地位越来越重要。合理的利率，对发挥社会信用和利率的经济杠杆作用有着重要的意义，而合理利率的计算方法是我们关心的问题。

利率的高低，即影响利率的因素，主要有资本的边际生产力或资本的供求关系；此外还有承诺交付货币的时间长度以及所承担风险的程度。利率政策是西方宏观货币政策的主要措施，政府为了干预经济，可通过变动利率的办法来间接调节通货。在萧条时期，降低利率，扩大货币供应，刺激经济发展；在膨胀时期，提高利率，减少货币供应，抑制经济的恶性发展。所以，利率对我们的生活有很大的影响。利率是借款人需向其所借金钱支付的代价，亦是放款人延迟其消费、借给借款人所获得的回报。利率通常以一年期利息与本金的百分

比计算。

利率是调节货币政策的重要工具，亦用以控制例如投资、通货膨胀及失业率等，继而影响经济增长。

（二）利率的几种理论

从借款人的角度来看，利率是使用资本的单位成本，是借款人使用贷款人的货币资本而向贷款人支付的价格；从贷款人的角度来看，利率是贷款人借出货币资本所获得的报酬率。如果用 i 表示利率、 I 表示利息额、 P 表示本金，则利率可用公式表示为： $i=I/P$ 。一般来说，利率根据计量的期限标准不同，表示方法有年利率、月利率、日利率。

在现代经济中，利率作为资金的价格，不仅受到经济社会中许多因素的制约，而且利率的变动会对整个经济产生重大的影响。因此，现代经济学家在研究利率的决定问题时，特别重视各种变量的关系以及整个经济的平衡问题。利率决定理论也经历了古典利率理论、凯恩斯利率理论、可贷资金利率理论、IS—LM 利率分析以及当代动态的利率模型的演变及发展过程。

凯恩斯认为，储蓄和投资是两个相互依赖的变量，而不是两个独立的变量。在他的理论中，货币供应由中央银行控制，是没有利率弹性的外生变量。此时货币需求就取决于人们心理上的“流动性偏好”。而后产生的可贷资金利率理论是新古典学派的利率理论，是为修正凯恩斯的“流动性偏好”利率理论而提出的。在某种程度上，可贷资金利率理论实际上可看成古典利率理论和凯恩斯理论的一种综合。

英国著名经济学家希克斯等人则认为，以上理论没有考虑收入的因素，因而无法确定利率水平，于是于 1937 年提出了一般均衡理论基础上的 IS—LM 模型，从而建立了一种在储蓄、投资、货币供应和货币需求这四个因素的相互作用之下的利率与收入同时决定的理论。

根据此模型，利率的决定取决于储蓄供给、投资需要、货币供给、货币需求四个因素，导致储蓄投资、货币供求变动的因素都将影响到利率水平。这个理论的特点是一般均衡分析。该理论在比较严密的理论框架下，把古典理论的商品市场均衡和凯恩斯理论的货币市场均衡有机地统一在一起。

马克思的利率决定理论是从利息的来源和实质的角度来分析的，考虑了制度因素在利率决定中的作用，其理论核心为利率是由平均利润率决定的。马克思认为在资本主义制度下，利息是利润的一部分，是剩余价值的一种转换形式。利息的独立化，对于真正显示资金使用者在再生产过程中所起的能动作用有积极意义。