

## ۱- مفهوم سرمایه و سرمایه گذاری

### ۱-۱-۱- سرمایه

سرمایه<sup>۱</sup> از عناصر مهم تولید در اقتصاد و متشکل از مالی است که از آن منفعتی حاصل می شود و اغلب آن را بر حسب پول بیان می کنند. مفهوم سرمایه به کالاهای سرمایه ای اطلاق می شود، که نوع متفاوتی از عامل تولید است (قنادان، ۱۳۸۶).

در حقیقت عامل سوم تولید، سرمایه است. برای اولین بار آدام اسمیت در علم اقتصاد متوجه اهمیت سرمایه در تولید شد. قبل از آن فیزیوکرات ها و مخصوصاً تورگو سرمایه را فقط وام نقدی می دانستند. از نظر اقتصادی سرمایه به کلیه مواد و اشیائی که انسان برای مصرف فوری و رفع حوائج ضروری خود استعمال نمی نماید بلکه برای تولید ثروت های جدید به کار می برد، اطلاق می شود (پورهمایون، ۱۳۴۸).

تعاریف متنوعی از سرمایه ارائه شده است. به نظر ریکاردو<sup>۲</sup> و مالتوس<sup>۳</sup> سرمایه، محصول کار است. برخی دیگر معتقدند سرمایه عبارت است از مجموع کالاهای تولید شده که فوراً مصرف نمی شود بلکه به خاطر افزایش تولید و با هدف رفع نیازها در آینده به کار می روند.

---

<sup>۱</sup> - Capital

<sup>۲</sup> - David Ricardo

<sup>۳</sup> - Thomas Malthus

به نظر جان استوارت میل<sup>۴</sup> سرمایه نتیجهٔ پس انداز کردن است. سرمایه محصول کاری است که در یک مکان متمرکز شده باشد. مقدار سرمایه، تجمع و تمرکز آن بستگی به توسعه ی صنعت دارد. هر نوع افزایشی که در سرمایه ایجاد شود، ظرفیت و قابلیت برای اشتغال کارگر بیشتری را به وجود می آورد و به این وسیله هزینه های غیر مولد از طرف ثروتمندان برای کمک به بینوایان، کمتر می شود. در حالت کلی سرمایه هایی که در تولید مورد استفاده واقع می شوند، عبارتند از:

۱ - قوای طبیعی چون ایشارها و نیروهای باد و جریان آب

۲ - ابزار و ماشین آلات صنعتی و وسایل حمل و نقل

۳- اموال غیر منقول چون زمین و ساختمان ها و کارخانجات

زمین که اولین عامل طبیعی است همین که به دست بشر تغییراتی در آن حاصل گردید تا آماده و مهیا برای تولید گردد، از صورت اولیه خارج شده و به شکل سرمایه در می آید.

۴ - مواد اولیه و مواد نیمه تمام چون پنبه و پشم و آهن و چدن.

۵ - بالاخره به عقیده بعضی از دانشمندان اقتصاد باید پول و سایر وسایل پرداخت را که نقش مهمی در تولید به عهده دارند و همچنین مواد غذایی مورد احتیاج کارگران را که بدون آن ادامهٔ حیات و تجدید نیروهای مصرف شده برای این منطقه غیر ممکن است، جزء سرمایه ها محسوب نمود.

---

<sup>4</sup> - John Stuart Mill

عامل سرمایه، خود در نتیجه ترکیب دو عامل اصلی تولید یعنی کار و طبیعت به دست می آید. به این جهت غالب اقتصاددانان عوامل اصلی تولید را کار و طبیعت و مخصوصاً کار می دانند و سرمایه را کار متراکم یا متبلور شده<sup>۵</sup> می نامند.

سرمایه از راه پس انداز و مصرف آن در فعالیتهای تولیدی ایجاد می شود، به عبارت دیگر، افراد با چشم پوشی از مصرف بخشی از کالاهای تولیدی، آنها را برای تولید کالاهای بعدی به کار می برند. تشکیل سرمایه های جدید، یعنی مصرف پس انداز برای افزایش سرمایه های موجود، این عمل سرمایه گذاری نام دارد، اهمیت تشکیل سرمایه از آن نظر است که موجب افزایش سرمایه های موجود و ایجاد سرمایه های فنی لازم برای نظام اقتصادی می شود. رابرت سولو<sup>۶</sup> برنده جایزه نوبل اقتصادی در سال ۱۹۸۷، در کتاب «نظریه ی سرمایه و نرخ بازده» نشان داد که بسیاری از مسائل قدیمی نظریه ی سرمایه، دارای آن اهمیتی نیست که برای آن قائل اند. سوال مهم در نظریه ی سرمایه آن طور که اغلب تصور می کنند، اندازه گیری سرمایه نیست، بلکه چگونگی محاسبه نرخ بازده است که تنها به ارزش اسمی (و نه ارزش واقعی سرمایه) بستگی دارد (قنادان، ۱۳۸۶).

۱-۱-۱-۱- مفهوم واقعی سرمایه

بعضی از دانشمندان مفهوم سرمایه را توسعه زیادی می دهند و آن را شامل تمام ثروت های اقتصادی می دانند، ولی به عقیده اکثریت دانشمندان اقتصاد باید بین سرمایه و ثروت های مصرفی تمایز قایل

---

<sup>۵</sup> - Travail Cirstalise

<sup>۶</sup> - Robert M.Solow

شد. به این ترتیب، نظریه های مختلفی در این قسمت دیده می شود که در ادامه به شرح آنها می

پردازیم.

نظریه اول

طبق این نظریه که مورد قبول اکثریت اقتصاددانان می باشد، ثروت ها به دو دسته تقسیم می شوند:

ثروت های تولیدی و ثروت های مصرفی و منحصراً ثروت های دسته ی اول را سرمایه می گویند،

ثروت های تولیدی آنهایی هستند که برای تولید مواد بعدی استعمال می شوند در صورتی که ثروت

های مصرفی به موادی گفته می شود که برای رفع احتیاجات فوری بشر مورد استفاده قرار می گیرند.

برای پیدا کردن وجه امتیاز و ملاک تشخیص بین این دو دسته، نظریات مختلفی وجود دارد. بعضی

مدت استعمال را در نظر می گیرند و ثروت هایی را که پس از یک دفعه استعمال از بین می روند، مانند

مواد غذایی، جزء ثروت های مصرفی و آبهایی را که ظرف مدت نسبتاً طولانی ممکن است مورد

استعمال واقع شوند، همچون ماشین آلات و زمین و غیره، جزء ثروت های تولیدی می دانند، ولی

اشکال قضیه این است که یک ثروت به خصوص، مثلاً گندم ممکن است برای رفع احتیاج فوری مانند

تغذیه انسان مصرف شود یا به عنوان بذر برای کشت و زرع به کار رود، همچنین نفت و زغال سنگ

که ممکن است بای روشنایی و گرم کردن محل سکونت شخصی یا برای به کار انداختن ماشین آلات

یک کارخانه مورد استفاده قرار گیرد، در صورتی که اگر مواد مزبور برای مصرف شخصی به کار

روند، باید جزء ثروت های مصرفی و اگر برای تولید مواد جدید استعمال شوند، جزء ثروت های

تولیدی محسوب گردند. به این جهت اغلب اقتصاددانان وجه امتیاز و ملاک تشخیص را نوع مصرفی

که از مواد مختلف در عمل می شود، می دانند و با در نظر گرفتن این عقیده باید بعضی از مواد چون نفت و زغال سنگ را، بسته به اختلاف نوع مصرف، گاهی جزء ثروت های مصرفی و زمانی جزء ثروت های تولیدی محسوب نمود.

#### نظریه دوم

به عقیده طرفداران این نظریه، باید علاوه بر ثروت هایی که مستقیماً در راه تولید مصرف می شوند (ثروت های تولیدی) آن قسمت از ثروت های مصرفی را که برای تغذیه و رفع احتیاجات ضروری کارگران لازم می باشند و به طور غیر مستقیم برای تولید مورد استفاده قرار می گیرند و همچنین ثروت هایی را که برای مبادلات اقتصادی لازم می باشند، جزء سرمایه ها محسوب نمود. بنابراین طبق نظریه این دسته از اقتصاددانان، سرمایه بر حسب نوع مصرف به دسته های زیر تقسیم می گردد.

۱ - سرمایه به منظور تولید: کلیه ثروت هایی که در راه تولید به کار می روند، مانند ماشین آلات و مواد اولیه جزء این دسته می باشند.

۲- سرمایه به منظور مبادله: این دسته شامل کلیه وسایل پرداخت از قبیل فلزات قیمتی و اوراق بهادار و اسکناس و غیره می باشد.

۳- سرمایه به منظور مصرف: دسته سوم به کلیه ثروت هایی که برای تغذیه کارگران و رفع احتیاجات ضروری آنان لازم است، گفته می شود، مانند مواد خوراکی

این نظریه از چند جهت قابل انتقاد است:

اولاً پول و سایر وسایل پرداخت، گرچه در گفتار عادی به عنوان سرمایه تلقی می شوند ولی از نظر اقتصادی نباید آنها را جزء ثروت های تولیدی و در نتیجه سرمایه محسوب نمود. تردیدی نیست که در جوامع معاصر، پس انداز نقدی، شرط اساسی تشکیل سرمایه های جدید می باشد. ولی وجوه ذخیره شده، در صورتی که در راه تولید مصرف شوند، به شکل ثروت های تولیدی از قبیل ماشین آلات و وسایل حمل و نقل و ... در خواهند آمد و ثروت های مزبور، سرمایه های واقعی یک کشور را تشکیل می دهند. فرض کنیم که شرکتی با سرمایه یک میلیون ریال برای ایجاد یک کارخانه نساجی تشکیل شود. پس انداز کنندگان سرمایه ی اصلی شرکت را به صورت سهام خریداری می نمایند. شرکت پس از شروع به کار مجبور است که قسمت عمده سرمایه های نقدی خود را تبدیل به ماشین آلات و مواد اولیه و ساختمان ها بنماید. در ترازنامه شرکت، سرمایه جنسی، در ستون دارایی و حقوقی که صاحبان سهام یعنی پس انداز کنندگان دارند، در ستون بدهی در قسمت سرمایه دیده می شود. به این ترتیب سرمایه اصلی شرکت، یعنی وجوه نقدی که از طرف صاحبان سهام پرداخت می شود برای خرید ثروت های تولیدی به دست تولید کنندگان ثروت های مزبور منتقل می گردد و آنان نیز وجوه مزبور را بابت پرداخت مزد کارگران و سایر هزینه های تولیدی مصرف می نمایند. بنابراین پس انداز و سرمایه نقدی به صورت مسکوک و اسکناس یا سایر وسایل پرداخت، نقش اساسی را در راه تولید سرمایه ها به عهده دارند، ولی عناصر مزبور را نباید مستقلاً جزء سرمایه ها محسوب نمود. ثانیاً: اگر بخواهیم ثروت های مصرفی را که برای تغذیه کارگران لازم می باشند و به طور غیر مستقیم در راه تولید، مصرف می شوند، در ردیف سرمایه ها و ثروت های تولیدی بدانیم، به این

نتیجه خواهیم رسید که فقط قسمت ناچیزی از ثروت های مصرفی که برای تغذیه و رفع احتیاجات اطفال و بیماران و اشخاص بیکار مصرف می شود، ماهیت اصلی خود را حفظ می کنند و قسمت عمده آن، وارد طبقه ثروت های تولیدی می گردد و در نتیجه دیگر تقسیم ثروت های اقتصادی به ثروت های تولیدی و مصرفی فاقد هرگونه اهمیتی خواهد شد. به علاوه، اگر مواد غذایی را که به طور غیر مستقیم در راه تولید، مصرف شده و برای تغذیه و ادامه حیات کارگران لازم است، جزء سرمایه ها بدانیم، باید منطقاً خود کارگران را هم که عامل اصلی تولید و مصرف کننده مواد مزبور می باشند، در مفهوم سرمایه وارد نماییم و به این ترتیب کلیه ی عوامل تولید و ثروت های موجود، اعم از ثروت های تولیدی و مواد مصرفی و کارگران، بر حسب عقیده ایروینگ فیشر<sup>۷</sup> دانشمند اقتصاد معروف آمریکایی جزء سرمایه های موجود محسوب خواهند شد.

نظریه سوم

طبق این نظریه که از طرف عالم اقتصاد فرانسوی پرفسور ژید اظهار شده است، ثروت ها را باید به سه دسته تقسیم نمود.

۱ - زمین و ثروت های طبیعی که به نتیجه کار و زحمت افراد بشر نمی باشند.

۲- ثروت های مصرفی یعنی آنهایی که برای مصرف فوری تخصیص داده شده اند، مانند مواد غذایی

---

<sup>7</sup> - Irving Fisher

۳ - سرمایه ها که به سهم خود به دو دسته تقسیم می شوند: سرمایه های مولد ثروت<sup>۸</sup>، مانند ماشین

آلات و سرمایه های انتفاعی<sup>۹</sup>، مانند خانه و مستغلات

به عقیده بوهم - باورک<sup>۱۰</sup>، اتریشی، این تقسیم سرمایه از روی تمایز، نفع شخصی و نفع اجتماعی پیدا شده است. سرمایه مولد ثروت، سرمایه اجتماعی است که در راه تولید ثروت های جدید و ازدیاد ثروت جامعه به کار می رود و سرمایه ی انتفاعی، بر عکس سرمایه شخصی است که برای مالک آن عوایدی ایجاد و ثروت شخصی او را زیاد می نماید.

اهمیت تقسیم مذکور در فوق از این نظر است که مفهوم سرمایه را در قسمت تولید ثروت، از مفهوم آن در قسمت توزیع ثروت، کاملاً تفکیک می نماید. در مبحث تولید ثروت، سرمایه به ثروت هایی اطلاق می شود که در راه تولید به کار می رود و استفاده فوری از آنها به عمل نمی آید. در مبحث توزیع ثروت، سرمایه به ثروت هایی گفته می شود که در آمدی از آنها ایجاد گردد. طبیعی است که ثروت های تولید هم، منبع درآمد می باشند و صاحب سرمایه از به کار انداختن آنها تحصیل منافع می نماید. ولی بین ثروت های اقتصادی، ثروت هایی هم دیده می شوند که در راه تولید به کار نمی روند و معهذا ایجاد درآمد می نمایند. (مانند مستغلات)، ثروت های مزبور در حقیقت خدماتی به مالک خود ارائه می دهند، به عنوان مثال، مالک خانه می تواند در آن شخصاً سکونت نماید و به این وسیله از عوارض طبیعی، سرما و گرما مصون و محفوظ بماند، یا خانه خود را اجاره دهد و از مال الاجاره آن استفاده

---

<sup>8</sup> - Capitaux Productifs

<sup>9</sup> - Capitaux iucratifs

<sup>10</sup> - Eugen Von Bohm - Bawerk

نماید. در اصطلاح علم اقتصاد، خانه را سرمایه و خدماتی را که انجام می دهد، درآمد گویند. بین سرمایه و درآمد، طبق نظریه فیشر که در کتاب معروف «سرمایه و درآمد» خود بیان نموده، اختلافات زیر موجود است.

۱ - اختلاف ماهیتی: سرمایه بو ثروت های اقتصادی که شامل اشیاء مادی و جزء دارایی اشخاص می باشد، اطلاق می شود. درآمد، خدماتی است که اشیاء مزبور برای مالکین خود انجام می دهند. این خدمات ممکن است جنسی باشد یا نقدی، مانند خانه که اگر مالک در آن سکونت نماید، از درآمد جنسی آن و اگر خانه را اجاره بدهد، از عواید نقدی آن بهره مند می شود.

۲ - اختلاف از نظر زمان: سرمایه یک شخص، مجموع ثروت هایی است که در یک لحظه از زمان دارا می باشد و این سرمایه را ممکن است از لحاظ جنسی مورد نظر قرار داد. مانند عین خانه و باغ و ماشین آلات و غیره یا از جهت نقدی یعنی قیمت آنها، در صورتی که درآمد مجموع عواید نقدی یا جنسی شخص است، ظرف مدت معین، برای مثال، یک سال یا یک ماه و درآمد مانند سرمایه، ممکن است نقدی باشد یا جنسی.

نتیجه: از نظریات مختلفی که در قسمت تعریف و مفهوم سرمایه دیدیم باید چنین نتیجه گرفت:

۱ - مفهوم سرمایه در مبحث تولید ثروت با مفهوم آن در مبحث توزیع ثروت اختلاف دارد و بهتر است اولی را سرمایه تولیدی و دومی را سرمایه انتفاعی بگوییم.

۲ - سرمایه‌تولیدی به کلیه ثروت‌هایی اطلاق می‌شود که مستقیماً در راه تولید مواد مختلف به کار می‌روند و باید از تعمیم مفهوم سرمایه به ثروت‌های مصرفی و فلزات قیمتی و سایر وسایل پرداخت خودداری نمود (پورهمایون، ۱۳۴۸).

۱-۱-۲- دیدگاه‌های مختلف در ارتباط با تحلیل عامل سرمایه

سرمایه، اصطلاحی است مبهم که بر حسب نظر مورد پذیرش، اقتصادی، حقوقی، محاسباتی و عقیدتی، مفاهیم متفاوتی را در بر می‌گیرد. در زیر، مفهوم سرمایه از سه دیدگاه مورد بررسی قرار گرفته است.

الف - سرمایه در دیدگاه اقتصادی

واژه سرمایه برای اقتصاددانان دو مفهوم را می‌رساند. گرچه این مفاهیم در بخشی وسیع به یک موضوع مربوط هستند، اما از دو دیدگاه مختلف مورد ملاحظه قرار می‌گیرند.

از دیدگاه تولید، سرمایه با مجموعه کالاهای مختص تولید کالاها و خدمات دیگر مطابقت می‌کند. در این صورت، عامل سرمایه، عامل تولید است و سرمایه فنی نیز نام دارد.

از دیدگاه توزیع، سرمایه، مجموعه‌ای از منابع نامتجانس است که کاربرد آنها امکان می‌دهد تا طی دوره‌های زمانی، درآمدی به دست آید. سرمایه نامتجانس است که کاربرد آنها امکان می‌دهد تا طی دوره‌های زمانی، درآمدی به دست آید. سرمایه نامتجانس است، زیرا شامل کالاهای گوناگون مانند ابنیه، ماشین‌آلات، مواد اولیه، اوراق بهادار، خانه‌های مسکونی و همانند اینها می‌باشد. سرمایه در این تعریف بسیار کلی، سرمایه اقتصادی نامیده می‌شود. این مفهوم، سرمایه فنی را نیز دربر می‌گیرد و وسیع‌تر از سرمایه فنی است (فرهنگ، ۱۳۷۰).

## ب - سرمایه در دیدگاه حقوقی

دیدگاه حقوقی این امکان را می دهد که نه خود کالاها، بلکه حقوقی که از برخی اشخاص بر کالاها مترتب است، مورد ملاحظه قرار گیرند. حق مالکیت در میان این حقوق، حقی است که به موجب آن یک شیء تابع فعل و اراده یک شخص می شود و در نتیجه بر کلیه درآمدهای آینده ناشی از آن، حق پیدا می کند. حق مالکیت می تواند میان چند شریک تقسیم شود.

سرمایه به معنای حقوقی، در هر کشور مبتنی بر نظام مربوط به حق تخصیص و حقوق مطالبات است. کشورهایی که تخصیص خصوصی وسایل تولید (سرمایه ی فنی) را قبول دارند، موجودیت سرمایه حقوقی را می شناسد و سرمایه دار نامیده می شوند، بر عکس، در کشورهای دارای اقتصاد برنامه سوسیالیست که اصل تخصیص خصوصی وسایل تولید را نمی پذیرند، سرمایه نمی تواند واقعیت حقوقی را تشکیل دهد. سرمایه فنی، خود یک واحد اقتصادی است، اما تخصیص آن در اقتصاد برنامه ای متمرکز، عمومی می باشد.

## ج - دیدگاه حسابداری: سرمایه محاسباتی

جریان عملی محاسباتی، دیدگاه حسادبار را برای تحلیل سرمایه به دست آورده است. در ترازنامه یک بنگاه اقتصادی، ستون دارایی ها شامل: مجموعه اموال غیر منقول (اراضی، مستغلات، تجهیزات و دیگر دارایی های غیر منقول)، دارایی های قابل تحصیل در کوتاه مدت (مطالبات از مشتریان)، دارایی های موجو (حسابهای بانکی، صندوق و ...) می باشد. به همین ترتیب، ستون بدهی ها شامل: وجوه خالص،

وجوه استقراضی بلند مدت و میان مدت و وجوه استقراضی کوتاه مدت (بستانکاران متفرقه، مساعده های بانکی و ...) است.

سرمایه یک بنگاه به معنای وسیع با سرمایه های مالی یکی می شود و در این صورت، شامل وجوه خاص و وجوه موجود در بلند مدت و میان مدت است، بدون آنکه وجوه کوتاه مدت و بسیار متغیر را در بر گیرد.

منابع مختلف پولی بنگاه (که در ستون بدهی ها ثبت می شود) به مصارفی (که در ستون دارایی ها ثبت می شود)، می سد. در میان این مصارف، سرمایه فنی ثابت (به معنای اقتصادی اصطلاح)، تحت عناوین «مجموعه اموال غیر منقول» ثبت شده اند و به این ترتیب پی می بریم که اصطلاح «دارایی ثابت» با اصطلاح اقتصادی «سرمایه فنی ثابت» یکی نیست (فلوزا، ۱۹۸۰)

۱-۱-۳- مفاهیم سرمایه در علم اقتصاد

در علم اقتصاد، سرمایه مفاهیم مختلفی را شامل می شود. شرح مختصر برخی از آنها عبارت است از:

سرمایه فنی<sup>۱۱</sup>

منظور از سرمایه فنی، کالاهای تجهیزاتی یا تولیدی است. بوهم - باورک سرمایه فنی را به این صورت تعریف می کند: «مجموع اموال غیر مستقیم - یا واسطه ای که در داخل مسیر انحرافی تولید، بهره وری کار انسان را افزایش می دهند. یعنی خاصیت کار انسان را در تغییر محیط و مساعدتر

---

<sup>11</sup> - Technical Capital

کردن آن برای رفع احتیاجات تقویت می کنند». سرمایه فنی از عوامل مهم در فعالیت های تولیدی و رشد اقتصادی است که در کلیه نظام های اقتصادی وجود دارد.

سرمایه حقوقی<sup>۱۲</sup>

سرمایه حقوقی، عبارت است از مجموعه ارزش های پولی که یک سازمان اجتماعی یا حقوقی، برای صاحب خود، درآمد بدون کار به وجود می آورد. این درآمد از سه راه حاصل می شود:

۱ - در حالت اول، سرمایه دار مقداری از مال خود را به فرد دیگری می دهد و در زمان مشخص، علاوه بر دریافت مبلغ قرض داده شده، مبلغی اضافی به عنوان درآمد آن سرمایه را از فرد می گیرد.

۲ - در حالت دوم، سرمایه دار بخشی از سرمایه خود را به تولید کنندگان می دهد و با اتمام زمان تعیین شده، تولید کننده مبلغی اضافی نیز با عنوان درآمد از سرمایه به سرمایه دار دریافت می کند.

۳ - در حالت سوم، سرمایه دار سرمایه گذاری کرده و درآمد حاصل از سرمایه را نیز، خود دریافت می کند.

مفهوم سرمایه حقوقی گسترده تر از مفهوم فنی آن است، زیرا علاوه بر کلیه سرمایه های فنی، حقوقی عینی، دینی و مالکیت ارضی را نیز دربر می گیرد.

سرمایه حسابداری<sup>۱۳</sup>

مجموع ارزش های پولی که از راه استهلاك ثابت باقی می ماند، سرمایه حسابداری نام دارد. به عنوان مثال، یک واحد صنعتی دارای ساختمان، ماشین آلات و مواد اولیه اضافی است. اما دارایی واحد

---

<sup>12</sup> - Legal Capital

<sup>13</sup> -

صنعتی در طول زمان، به خاطر فرسودگی فنی ناشی از بهره برداری ماشین ها و همین طور فرسودگی اقتصادی ناشی از پیشرفت فن آوری ثابت نمی ماند، پس صاحبان صنایع برای جبران کاهش ارزش دارایی بنگاه از ذخیره استهلاک استفاده می کنند، به این که معنا که از [سود] محصولات واحد صنعتی مبلغی برابر با فرسودگی ها کسر می کنند.

نحوه محاسبه فرسودگی های فنی بر پایه مدت عمر ماشین آلات است. محاسبه فرسودگی اقتصادی بسیار دشوار بوده و بیشتر جنبه تقریبی دارد. بعد از انجام عملیات بالا ممکن است وجوهی اضافه یا کسر شود، که درآمد حسابداری<sup>۱۴</sup> نام می گیرد.

سرمایه انسانی<sup>۱۵</sup>

مفهوم سرمایه انسانی، عبارت است از ارزش کنونی سرمایه گذاری های گذشته در علم، دانش، مهارت های انسانی و نه ارزش خود آنها، مهارت و تخصص های موجود در افراد موجب افزایش سطح تولیدات، میزان درآمد و در نتیجه، افزایش سطح تولید ناخالص ملی می شود در رشد اقتصاد جوامع، سرمایه انسانی نقش بسیار زیادی دارد و موجب بهره برداری مطلوب از سرمایه های موجود می شود.

تاریخ پیشرفت اقتصادی کشورهای صنعتی نشان می دهد که سرمایه انسانی در رشد اقتصادی کشورهای مزبور اهمیت بسیاری داشته است. برخی اقتصاددانان برجسته، مانند تئودور شولتز<sup>۱۶</sup>،

---

<sup>14</sup> - Accounting income

<sup>15</sup> - Human Capital

<sup>16</sup> - Theodore W.Schultz

یکی از برندگان جایزه ی نوبل اقتصاد به همراه آرتور لوئیس سال ۱۹۷۹ و ادوارد دنیسون<sup>۱۷</sup> نشان دادند که آموزش به صورت مستقیم از راه ایجاد و افزایش مهارت ها و قابلیت های افراد، حجم درآمد ملی را افزایش می دهد و این مطلب نقطه شروع بررسی های وسیع در زمینه ارزش اقتصادی سرمایه گذاری در امر آموزش شد. مثلاً نتایج تحقیقات شولتز نشان داد که بیش از ۲۰ درصد از میزان رشد اقتصادی آمریکا، به خاطر سرمایه گذاری در سرمایه انسانی کارگران و پیشرفت آموزش بوده است. شولتز معتقد است که مفهوم سرمایه ، علاوه بر سرمایه های فیزیکی و موجودی کالا، سرمایه انسانی را نیز شامل می شود. وی توانایی های اکتسابی انسان را سرمایه ای از پیش تولید شده و عاملی هدف دار عنوان می کند. در زمینه سرمایه انسانی نظرات بسیاری از اقتصاددانان قدیم و معاصر در دست است. به عنوان مثال، ویلیام پتی<sup>۱۸</sup> معتقد است ارزش انسان برابر با جمع ارزش حال عوایدی است که در آینده به دست می آید.

همین طور مطالعات کوزنتس<sup>۱۹</sup> برنده جایزه نوبل اقتصاد در سال ۱۹۷۲ نیز نشان می دهد که باید به هر دو سرمایه انسانی و فیزیکی توجه کرد. کوزنتس برای سرمایه انسانی در محاسبات ملی جایگاه ویژه ای قائل است. مینسر<sup>۲۰</sup> از دیگر اقتصاددانان هایی است که سال ها پیش تر از شولتز و بکر<sup>۲۱</sup> برنده جایزه نوبل اقتصاد در سال ۱۹۹۲ نظریه سرمایه انسانی را مطرح کرده است. سهم مهم وی در

---

<sup>17</sup> - Edward Fulton Denison

<sup>18</sup> - William petty

<sup>19</sup> - Simon Kuznets

<sup>20</sup> - Jacob Mincer

<sup>21</sup> - Gary Becker

توسعه نظریه سرمایه انسانی این است که وی مفهوم دوره سبقت گیری را منشاء اصلی در توجیه پراکندگی درآمده در میان جوانان می داند.

جیمز هکمن<sup>۲۲</sup> یکی از برندگان جایزه نوبل اقتصاد به همراه دانیل مک فادن<sup>۲۳</sup> در سال ۲۰۰۰ نیز در زمینه اثرات مالیات ها بر عرضه نیروی کار و گردآوری سرمایه انسانی، آثار متعددی به چاپ رسانده است. مک کولاک<sup>۲۴</sup> نیز مهارت و هوش توده مردم را در تعریف و سرمایه ملی لحاظ کرده و معتقد است که معرفت، صلاحیت و مهارت، مانند افزایش ثروت و سرمایه از عناصر تشکیل دهنده سرمایه ملی اند.

سرمایه انسانی مکمل دیگر سرمایه های فیزیکی است و موجب بهره برداری مطلوب از سرمایه های فیزیکی می شود. جمعیت، بهداشت، تغذیه مناسب و آموزش از جمله عواملی هستند که سرمایه انسانی را تحت تأثیر قرار می دهند. افزایش جمعیت متخصص و قابل، نقش مهمی در ازدیاد عرضه نیروی انسانی کارآمد دارد. بهداشت و تغذیه مناسب در میان افراد جامعه سبب بالا بردن میزان بهره وری می شود. فعالیت های آموزشی موجب ارتقای سطح آگاهی ها و مهارت های افراد خواهد شد. امروزه یکی از مشکلات کشورهای توسعه نیافته، وجود تعداد زیادی افراد بیکار و بی سواد در جامعه است که خود مانع رشد و ترقی این کشورها می شوند.

---

<sup>22</sup> - James Heckman

<sup>23</sup> - Daniel McFadden

<sup>24</sup> - John Ramsay McCulloch

سرمایه فنی با توجه به مدت زمان استفاده به سرمایه ثابت و سرمایه جاری تقسیم می شود. از زمان آدام اسمیت<sup>۲۵</sup>، اقتصاددان ها این دو نوع سرمایه را در نظر داشتند.

سرمایه ثابت<sup>۲۶</sup>

مجموعه اموالی است که در فعالیت های تولیدی استفاده می شود و تغییر عمده ای به جز استهلاک و از مد افتادگی در ساختار آنها صورت نمی گیرد و می توان در زمان طولانی از آنها استفاده کرد. ماشین آلات و تجهیزات .

سرمایه جاری<sup>۲۷</sup>

شامل اموالی است که فقط یک بار در عملیات تولیدی از آن استفاده می شود، زیرا در جریان تولید به مصرف رسیده و تغییر شکل می دهند. مانند مواد اولیه، همچنین کلیه اموالی را در بر می گیرد که برای تولید دیگر کالاها از آن استفاده می شود. زمان، تنها عامل فرسایش سرمایه جاری است.

هنگام محاسبه هزینه تولید، تشخیص سرمایه ثابت و سرمایه جاری اهمیت ویژه ای دارد. مزیت این نوع تقسیم بندی این است که نخست برآورد هزینه های تولیدی موسسات آسان تر صورت می گیرد، دوم با توجه به پیشرفت سریع جوامع و دگرگونی های فنی، باید میان میزان سرمایه های ثابت مثل ماشین آلات با پیشرفت های صنعتی هماهنگی برقرار شود. همچنین از نظر اقتصادی نیز زمانی که می خواهیم هزینه های تولید را مشخص کنیم، باید یک جا کلیه سرمایه های جاری را محاسبه کنیم در

---

<sup>25</sup> - Adam smith

<sup>26</sup> - Fixed Capital

<sup>27</sup> - Circulating Capital

حالی که تنها بخشی از قیمت سرمایه های ثابت به یک واحد کالا تعلق می گیرد و استهلاک سرمایه تنها برای سرمایه های ثابت محاسبه می شود (قنادان، ۱۳۸۶).

تا اینجا در ارتباط با مفهوم سرمایه و دیدگاه های مرتبط با آن بحث شد. در قسمت بعدی به بررسی مفهوم سرمایه گذاری، که در واقع از جریان سرمایه ها در طول زمان به وجود می آید، پرداخته می شود.

#### ۱-۱-۲- سرمایه گذاری

تشکیل سرمایه به وسیله پس انداز و مصرف آن در راه تولید به عمل می آید. به این معنی که بشر باید قسمتی از مواد تولید شده را فوراً مصرف ننماید و برای تولید مواد بعدی یا ساختن وسائل تولید به کار برد. در جامعه های اولیه که سرمایه های مولد ثروت خیلی مقدماتی و محدود به آلات و ادوات ساده زراعتی یا وسائل ماهیگیری بود، تشکیل سرمایه به همین صورت انجام می گرفت. مثلاً برای ساختن تور یا قایق ماهیگیری لازم بود که اولاً، قسمتی از مواد تولید شده از قبیل ماهی صید شده ذخیره گردد، ثانیاً، یک عده از اشخاصی که به صید ماهی اشتغال داشتند، با استفاده از مواد ذخیره شده، به ساختن تور و قایق ماهیگیری مشغول شوند. در جامعه های کنونی هم تشکیل سرمایه منوط به دو شرط مذکور در فوق است و باید قبلاً، میزان تولید زیادتر از مصرف باشد و قسمتی از مواد تولید شده ذخیره گردد و بعداً مواد ذخیره شده به مصرف تهیه وسائل لازم یا در راه تولید استعمال شود و تنها اختلافی که در این قسمت بین دوره حاضر و ادوار گذشته دیده می شود، دو نکته زیر است:

۱ - پس انداز به صورت پول به عمل می آید.

۲- اشخاصی که پس انداز می کنند و آنهایی که سرمایه های مولد ثروت تولید می نمایند، غالباً یکی نیستند.

تشکیل سرمایه های جدید یعنی مصرف پس انداز را در راه ازدیاد سرمایه های موجود، سرمایه گذاری<sup>۲۸</sup> گویند (پورهمایون، ۱۳۴۸)

در تحلیل های اقتصادی مربوط به درآمد ملی، سرمایه گذاری به معنی ارزش آن بخش از تولید اقتصاد است که مصرف نمی شود. و سرمایه گذاری یک متغیر جاری است. در حالی که سرمایه یک متغیر ثابت می باشد، به معنی موجودی کالاهای سرمایه ای بنگاه های اقتصادی است.

در حقیقت، سرمایه گذاری ایجاد و احداث زمینه های تولیدی یا تجهیزات سرمایه ای است. در اقتصاد، اصطلاح سرمایه گذاری، فراگردی است که در آن کالاهای سرمایه ای برای تولی کالاها و یا خدمات دیگر به کار می رود. به عبارت دیگر، سرمایه گذاری به معنی تبدیل شکل مالکیت، توام با انتظار سود بیشتر است خرید زمین، ماشین آلات، سهام شرکت ها و تأسیس کارخانه ها از مصادیقی است که سرمایه گذاری را تبیین می کند. با قبول این فرض، سرمایه، ذخیره کالاهایی است که توسط آنها قابلیت تولید نیروی انسانی افزایش پیدا می کند. فرض اساسی در سرمایه گذاری این است که سرمایه عیناً باقی مانده و منافعی از آن عاید می شود، در حقیقت سرمایه گذاری شکل خود فزاینده<sup>۲۹</sup>، به خود

---

<sup>28</sup> - Investment

<sup>29</sup> - Cumulative/ Accumulative

می گیرد. به نظر کینز<sup>۳۰</sup> افزایش سرمایه گذاری در شرایطی است که تأثیر نهایی سرمایه، بیشتر از نرخ بهره ای باشد که کارفرمایان باید بپردازند. در حالت برابری تأثیر نهایی سرمایه و نرخ بهره، سرمایه گذاری متوقف می شود. جیمز توبین<sup>۳۱</sup> در مقاله خود با نام «ترجیح نقدینگی به مثابه رفتاری به سوی خطر» مطرح کرد که سرمایه گذاران از میان متوسط بازده و پراکندگی بازده سرمایه گذاری یکی را انتخاب می کنند. بازده دارایی های مالی وابسته به نرخ بهره و کاهش یا افزایش ارزش دارایی است؛ بازده دارایی ها به کمک متوسط بازده که با نرخ بهره اندازه گیری می شود و تغییر این بازده که با کاهش و افزایش ارزش دارایی اندازه گیری می گردد، قابل برآورد است. به این ترتیب، انتخاب سرمایه گذاری عبارت است از ترکیب پول، اوراق قرضه و سهام که با توجه به ترجیحات سرمایه گذار نسبت به متوسط بالا و پراکندگی کم، در مقابل متوسط پایین و پراکندگی زیاد صورت می گیرد (البته پول دارای متوسط بازده صفر و پراکندگی صفر است).

تریگو هاوالمو<sup>۳۲</sup> برنده جایزه نوبل اقتصاد سال ۱۹۸۹ نیز به تقویت نظریه سرمایه گذاری کمک بسیار کرده است. ویلیام شارپ<sup>۳۳</sup> یکی از برندگان جایزه نوبل اقتصاد سال ۱۹۹۰ یا چاپ کتابی به نام «قیمت دارایی های سرمایه ای: نظریه معادل بازار در شرایط مخاطره» در سال ۱۹۶۴، راه را برای مدل هایی که در اصطلاح مدل قیمت گذاری دارایی های سرمایه ای مشهور شده اند، باز کرد. پایه اصلی مدل قیمت گذاری دارایی های سرمایه ای این است که یک سرمایه گذار به خاطر فعالیت های وام دهی،

---

<sup>30</sup> - John Maynard Keynes

<sup>31</sup> - James Tobin

<sup>32</sup> - Trygve Haavelmo

<sup>33</sup> - William Sharpe

وام گیری و انتخاب یک مجموعه دارایی با خطر ریسک مالی مواجه است. همچنین مدل قیمت گذاری دارایی های سرمایه ای، مبنای اصلی نظریه جدید قیمت در بازارهای مالی است.

ایجاد زمینه های بنیادی رشد سرمایه از موارد عینی سرمایه گذاری است. مهمترین این زمینه ها تأمین دانش، بهداشت و امنیت است. بدون وجود شرایط لازم برای رشد اقتصادی نمی توان موجبات سرمایه گذاری را فراهم کرد. به نیروی انسانی و شکل آن هنگام سرمایه گذاری باید توجه کرد. رشد محصولات ملی نه تنها وابسته به افزایش کمی، بلکه بیشتر متأثر از رشد کیفی است. این نکته ای است که نظام های اقتصادی قرن بیستم به اهمیت آن پی برده اند، به همین خاطر حجم سرمایه گذاری آموزشی و تحقیقاتی در کشورهای پیشرفته افزایش بیشتر و پیچیده تری یافته است (قنادان، ۱۳۸۶).

#### ۱-۱-۲-۱ عوامل موثر بر سرمایه گذاری

سرمایه گذاری، یک متغیر جاری و سرمایه، یک متغیر ثابت است. تغییرات حجم سرمایه گذاری از دلایل مهم تغییرات تولید و در آمد ملی است، زیرا ازدیاد سرمایه گذاری در جامعه، تولید کالاهای سرمایه ای و توزیع بیشتر درآمد را به دنبال دارد. عوامل متعددی بر روی سرمایه گذاری تأثیر می گذارند، که چند مورد آنها به این شرح است:

۱ - امنیت اقتصاد: وجود امنیت در هر جامعه اولین شرط برای سرمایه گذاری است. میزان و کیفیت امنیت بر حجم سرمایه گذاری تأثیر فراوان دارد.

۲- نرخ بهره: نرخ بهره بالا موجب می شود که سرمایه گذاری برای واحدهای تولیدی گران تر تمام شود، بنابراین پایین آمدن نرخ بهره از ریشه های اصلی ایجاد انگیزه برای سرمایه گذاری است.

۳ - تقاضای مصرف کنندگان: سرمایه گذاری، ظرفیت تولید را بالا می برد. ضرورت سرمایه گذاران زمانی است که تقاضا برای کالاهای تولیدی بالا رود. با افزایش تقاضا، حجم سرمایه گذاری ها نیز افزایش می یابد.

۴ - انتظارات : چون هدف سرمایه گذاری، تولید کالاهای بیشتر در آینده است، پس سرمایه گذاری بستگی به انتظار سود آوری و شرایط آینده بازار دارد.

۵ - بازدهی تولید: هر چه بازدهی تولید بیشتر باشد، تمایل به سرمایه گذاری در فعالیت های اقتصادی، افزایش پیدا می کند (قنادان، ۱۳۸۶).

۱-۲- انواع و اشکال سرمایه گذاری

۱-۲-۱- انواع سرمایه گذاری

سرمایه گذاری یا خالص است یا ناخالص. مفهوم ناخالص در اینجا، یعنی هنوز کاهشی برای مصرف یا استهلاك سرمایه در نظر گرفته نشده است. سرمایه گذاری دو نوع است:

سرمایه گذاری ناخالص: <sup>۳۴</sup> سرمایه گذاری ناخالص مجموعه کلیه هزینه های سرمایه ای است، اعم از این که این هزینه برای نگهداری، تعمیر و یا تعویض سرمایه باشد و یا موجب افزایش ثروت جامعه شود.

سرمایه گذاری ناخالص، معیار مناسبی برای سنجش افزایش سرمایه نیست، زیرا متضمن کاهش لازم برای استهلاك سرمایه نمی باشد، بنابراین بیش از اندازه بزرگ و ناخالص نشان داده می شود.

سرمایه گذاری خالص<sup>۳۵</sup> با کم کردن میزان استهلاك سرمایه از سرمایه گذاری جدید، سرمایه گذاری خالص به دست می آید. سرمایه گذاری خالص، رقمی است که در آن استهلاك در نظر گرفته نشده است، به عبارت دیگر می توان گفت:

استهلاك - سرمایه گذاری ناخالص = سرمایه گذاری خالص.

سرمایه گذاری خالص در واقع مقدار اضافه شده به موجودی سرمایه است و بخشی از سرمایه گذاری ناخالص است که صرف انباشتن ثروت ملی می شود. حجم سرمایه گذاری خالص با توجه به تغییراتی که در مصرف افراد صورت می گیرد، تغییر می کند.

اهمیت این تفکیک از آن نظر است که کسب ثروت برای اجتماع، تنها از راه خرید کالاهای سرمایه ای صورت نمی گیرد، چرا که در صورت عدم تلاش جامعه برای جبران سرمایه استفاده نشده، سرمایه گذاری خالص منفی و در نتیجه جامعه به سوی فقر بیشتر سوق پیدا می کند.