

تحلیل اقتصادی حقوق سرمایه‌گذاری خارجی

با تأکید بر الزامات غیرمالی



فرزان
ایران‌پور



محسن
صادقی

| فصلنامه پژوهشنامه بازرگانی | شماره ۱۱۹ | دوره ۳۰ | تابستان ۱۴۰۵ | ۱۷۱-۱۸۹

<https://doi.org/10.22034/ijts.2026.2087891.4260>

| دریافت: ۱۴۰۵/۰۲/۱۲ | بازنگری: ۱۴۰۵/۰۳/۱۲ | پذیرش: ۱۴۰۵/۰۴/۰۷

کلیدواژه‌ها

سرمایه‌گذاری خارجی / الزامات غیرمالی / تحلیل اقتصادی حقوق / محیط زیست / مسائل اجتماعی / حاکمیت شرکتی / کارایی اقتصادی

چکیده

سرمایه‌گذاری خارجی در دهه‌های اخیر از رویکرد صرفاً سود محور به سمت ادغام ملاحظات غیرمالی حرکت کرده است. مسئله اصلی آن است که در نظام سنتی، رعایت الزامات غیر مالی نظیر استانداردهای زیست محیطی، اجتماعی و حکمرانی^۳ غالباً مانعی برای سودآوری تلقی می‌شود، در حالی که نادیده گرفتن این الزامات می‌تواند به سلب مالکیت خزنده^۴، نقض رفتار عادلانه و افزایش ریسک‌های سیاسی منجر شود. سؤال اصلی این است: الزامات غیرمالی چگونه بر حقوق و تعهدات متقابل دولت میزبان و سرمایه‌گذار خارجی اثر می‌گذارند و آیا از منظر اقتصادی کارایی سرمایه‌گذاری را افزایش می‌دهند؟ روش

sadeghilaw@ut.ac.ir

Farzan.iranpour@ut.ac.ir

* دانشیار گروه حقوق خصوصی، دانشکده حقوق و علوم سیاسی، دانشگاه تهران.

** دانشجوی کارشناسی ارشد حقوق تجاری اقتصادی بین‌المللی، دانشکده حقوق و علوم سیاسی، دانشگاه تهران.

■ محسن صادقی، نویسنده مسئول

3. ESG

۴. «سلب مالکیت خزنده عبارت است از مجموعه اقدامات تدریجی و پیوسته دولت میزبان که هر یک به تنهایی سلب مالکیت محسوب نمی‌شود، اما در مجموع ارزش سرمایه‌گذاری را به گونه‌ای کاهش می‌دهد که عملاً معادل سلب مالکیت است» (دالز و شروتر، ۱۳۹۶، ص ۱۸۰).



تحقیق توصیفی-تحلیلی و کمی-اقتصادسنجی است و در بخش کمی از تکنیک تصمیم‌گیری چندمعیاره^۱ استفاده شده است. یافته‌ها نشان می‌دهد این الزامات، برخلاف تصور سنتی که آن‌ها را هزینه‌ای تحمیلی می‌دانست، ابزاری برای درونی‌سازی هزینه‌های بیرونی و اصلاح ناکارآمدی‌های بازار هستند. در بخش حقوقی، مقاله تحول اسناد بین‌المللی به سمت تعهدات معاهداتی و جایگاه این الزامات در حقوق ایران (نظم عمومی اقتصادی و اصل ۵۰ قانون اساسی) را بررسی می‌کند. در نهایت، روش تصمیم‌گیری چندمعیاره اثبات می‌کند سرمایه‌گذاری متعهد به الزامات غیرمالی، با کاهش ریسک‌های سیاسی و حقوقی و تضمین سود بلندمدت، کارایی اقتصادی بالاتری نسبت به سرمایه‌گذاری سنتی دارد.

JEL: K12, K32, F21 طبقه بندی



Economic Analysis of Foreign Investment Law

with Emphasis on ESG Requirements

Mohsen Sadeghi, Associate Professor, Department of Private Law, Faculty of Law and Political Science, University of Tehran, Tehran, Iran. (Corresponding author) 

Farzan Iranpour, M.A. Student in International Economic and Commercial Law, Faculty of Law and Political Science, University of Tehran, Tehran, Iran. 

Vol 30, No. 119, Summer 2026

Journal of Trade Studies (JTS)

 <https://doi.org/10.22034/ijts.2026.2087891.4260>

| Received: 02 May. 2026 | Revised: 02 June. 2026 | Accepted: 28 June. 2026 |

Abstract

In recent decades, foreign investment has evolved from a purely profit-driven approach toward the integration of non-financial requirements into investment decision-making. The main issue addressed in this study is that, within the traditional legal and economic framework, compliance with environmental, social, and governance (ESG) standards is often regarded as a constraint on profitability and an additional cost, whereas neglecting these requirements may lead to creeping expropriation, violations of the fair and equitable treatment (FET) standard, and increased political and legal risks. The main research question is how non-financial requirements influence the reciprocal rights and obligations of host states and foreign investors, and whether they enhance investment efficiency from an economic perspective.

The study adopts a descriptive-analytical approach combined with quantitative econometric analysis. In the quantitative section, the Technique for Order Preference by Similarity to an Ideal Solution (TOPSIS) is employed as a multi-criteria decision-making method. The study examines the role and necessity of non-financial requirements, particularly environmental, social, and corporate governance (ESG) criteria, within the legal framework governing foreign investment.

The findings indicate that, contrary to the traditional view that considers these requirements merely as compliance costs, they function as effective mechanisms for internalizing externalities and correcting market failures. From a legal perspective, the study analyzes the evolution of international legal instruments toward binding treaty obligations and examines the status of these requirements in Iranian law within the framework of public economic order and Article 50 of the Constitution. Finally, the TOPSIS analysis demonstrates that investment projects committed to non-financial requirements achieve higher economic efficiency than conventional investments by reducing political and legal risks while ensuring long-term profitability.

sadeghilaw@ut.ac.ir

JEL Classification: K12, K32, F21

Keywords: Foreign Investment, Non-Financial Requirements, Economic Analysis of Law, Environment, Social Issues, Corporate Governance, Economic Efficiency.

Data Availability: The data used or generated in this research are presented in the text of the article.

Conflicts of Interest: The authors of this paper declared no conflict of interest regarding the authorship or publication of this article.

۱. مقدمه

سرمایه‌گذاری خارجی همواره یکی از موتورهای محرک رشد اقتصادی و توسعه تکنولوژی در کشورهای میزبان بوده است (شیروی، ۱۴۰۳، ص ۵۰۳-۵۱۰؛ Sornarajah, 2021, p. 15). با این حال، نگاه سنتی که صرفاً بر سودآوری مالی و امنیت سرمایه تمرکز داشت، در دهه‌های اخیر با چالش مواجه شده است. ظهور مفاهیمی مانند مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها و پایداری محیط‌زیست، پارادایم «الزامات غیرمالی» یا شاخص‌های محیط‌زیست، مسائل اجتماعی و حاکمیت شرکتی را وارد ادبیات حقوقی و اقتصادی کرده است (Mallya, 2018, p. 263).

مسئله اصلی آن است که در نظام سنتی، رعایت استانداردهای زیست‌محیطی یا حقوق بشری غالباً مانعی برای سودآوری تلقی می‌شد، در حالی که واقعیت‌های نوین در داوری‌های بین‌المللی نشان می‌دهد نادیده گرفتن این الزامات می‌تواند به سلب مالکیت‌های خزنده، ابطال قراردادهای و افزایش ریسک‌های سیاسی منجر شود. در حقوق ایران نیز، هرچند این اصطلاحات در قوانین سرمایه‌گذاری خارجی (مانند فیپا) صریحاً وارد نشده‌اند، ریشه‌های آن در نظم عمومی اقتصادی و اصول ۴۳ و ۴۴ قانون اساسی قابل جستجو است (شیروی، ۱۴۰۴، ص ۱۶۰-۱۴۳).

ضرورت تحقیق در درک پیوند میان «رعایت اصول سرمایه‌گذاری» و «کارایی اقتصادی» نهفته است. سؤال اصلی این است: الزامات غیرمالی چگونه بر حقوق و تعهدات متقابل دولت میزبان و سرمایه‌گذار خارجی اثر می‌گذارند و آیا از منظر اقتصادی می‌توانند کارایی سرمایه‌گذاری را افزایش دهند؟ نوآوری مقاله در تحلیل بین‌رشته‌ای حقوق و اقتصاد در خصوص الزامات غیرمالی در ایران است که برای نخستین بار با تلفیق تحلیل کیفی (بر پایه اصول تحلیل اقتصادی حقوق) و تحلیل کمی (مدل تصمیم‌گیری چندمعیاره) به ارزیابی کارایی این الزامات می‌پردازد. برای پاسخ، ابتدا مبانی نظری و چالش‌های موجود (ابهام در مصادیق، تعارض با رفتار عادلانه و منصفانه، تأثیر بر سلب مالکیت خزنده) بررسی شده و در نهایت برتری الگوی سرمایه‌گذاری متعهد به الزامات غیرمالی نسبت به الگوی سنتی اثبات می‌شود.

۲. مفاهیم، مبانی و چارچوب نظری موضوع

مطالب این بخش در دو گفتار ارائه می‌شود. گفتار نخست به مفاهیم پایه‌ای (سرمایه‌گذاری خارجی و الزامات غیرمالی) اختصاص دارد. گفتار دوم به مبانی و ضرورت‌های الزامات غیرمالی و جایگاه آن‌ها در اسناد بین‌المللی و حقوق ایران می‌پردازد.



گفتار نخست: مفاهیم و اقسام

گفتار نخست در دو قسمت تنظیم شده است: قسمت نخست به مفهوم سرمایه‌گذاری خارجی با تأکید بر ویژگی‌های ماهوی آن (ماهیت مستمر، انتقال فناوری و دانش مدیریتی) می‌پردازد؛ قسمت دوم به مفهوم و مصادیق الزامات غیرمالی (محیط زیست، اجتماع و حاکمیت شرکتی) را تبیین می‌کند.

قسمت نخست: مفهوم سرمایه‌گذاری خارجی

سرمایه‌گذاری خارجی به فرآیندی مستمر و بلندمدت اطلاق می‌شود که طی آن اشخاص حقیقی یا حقوقی یک کشور (سرمایه‌گذار خارجی) علاوه بر انتقال منابع مالی، اقدام به انتقال فناوری، مهارت، دانش مدیریتی و تخصص خود به کشور میزبان می‌کنند و با هدف کسب منفعت اقتصادی، در قلمرو اقتصادی کشور دیگر به فعالیت می‌پردازند. این فرآیند، بر خلاف تجارت بین‌الملل که معمولاً مبتنی بر مبادلات کوتاه‌مدت کالا و خدمات است (شیروی، ۱۴۰۳، ص ۵۰۳)، با ایجاد یک رابطه اقتصادی پایدار همراه بوده و سرمایه‌گذار در مدیریت یا راهبری بنگاه اقتصادی مشارکت دارد (دالزر و شروتر، ۱۳۹۶، ص ۲۵). این نوع سرمایه‌گذاری معمولاً با انتقال سرمایه از مرزهای ملی همراه است و می‌تواند اشکال متنوعی از مشارکت در فعالیت‌های اقتصادی کشور میزبان را دربرگیرد (شیروی، ۱۴۰۳، ص ۵۰۵ - ۵۰۷ و ۵۰۸). (Sornarajah, 2021, p. 8).

قسمت دوم: مفهوم الزامات غیرمالی و مصداق آن

در چارچوب سنتی سرمایه‌گذاری خارجی، ارزیابی پروژه‌ها عمدتاً بر شاخص‌های مالی مانند سودآوری، نرخ بازگشت سرمایه و امنیت سرمایه متمرکز بود (Sornarajah, 2021, p. 45). با این حال، تحولات دهه‌های اخیر نشان داده است که اتکای صرف به این معیارها نه تنها ناکافی، بلکه در بسیاری موارد منجر به تعارض میان منافع سرمایه‌گذار و منافع عمومی دولت میزبان شده است (Van Harten, 2007, p. 375). در پاسخ، مفهوم «الزامات غیرمالی» وارد ادبیات حقوق سرمایه‌گذاری خارجی شده و جایگاهی فزاینده یافته است.

الزامات غیرمالی به مجموعه‌ای از ملاحظات، معیارها و تعهداتی اطلاق می‌شود که مستقیماً به سودآوری کوتاه‌مدت مربوط نمی‌شوند، اما بر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذار، تنظیم‌گری دولت میزبان و پایداری سرمایه‌گذاری اثرگذارند. وصف «غیرمالی» به معنای بی‌ارتباطی با اقتصاد نیست، بلکه ناظر بر عواملی است که قابلیت تقلیل مستقیم به محاسبات مالی سنتی را ندارند، هرچند در نهایت پیامدهای اقتصادی قابل توجهی دارند (Aggarwal et al., 2023, p. 14).

مهم‌ترین مصداق و چارچوب عملیاتی این الزامات، شاخص‌های زیست‌محیطی، اجتماعی و حکمرانی (ESG) هستند (Mallya, 2018, p. 272-273):

حرف E (محیط زیست) ناظر بر هم‌راستایی فعالیت‌های اقتصادی با پایداری طبیعت است. این ملاحظات در حقوق مدرن سرمایه‌گذاری به‌عنوان بخشی از «نظم عمومی بین‌المللی» تلقی می‌شوند (Hailes, 2022, p.437). پرونده «اکو اورو در برابر کلمبیا»^۱ مثالی روشنگر است: دولت کلمبیا به منظور حفاظت از اکوسیستم حساس تالاب‌های مرتفع که منبع حیاتی آب شرب منطقه بودند، فعالیت‌های معدنی سرمایه‌گذار را محدود کرد. مراجع داوری با تأکید بر مفهوم «حق تنظیم‌گری» به رسمیت شناختند که دولت‌ها مجازند حتی به قیمت محدود کردن سودآوری یک پروژه، اقدامات زیست‌محیطی اتخاذ کنند (ICSID Case No. ARB/16/41 و پرونده Hailes, 2022, p.437).

حرف S (اجتماع) ناظر بر آثار سرمایه‌گذاری بر نیروی کار، حقوق بنیادین انسان‌ها و جوامع محلی است. نادیده گرفتن استانداردهای اجتماعی می‌تواند به واکنش تند جامعه و مداخلات تنظیمی دولت منجر شود (Van Harten, 2007, p.378). پرونده «بیر کریک در برابر پرو»^۲ به روشنی نشان داد که چگونه عدم کسب «پروانه اجتماعی»^۳ می‌تواند یک پروژه سودآور را به بن‌بست بکشاند. در این پرونده، اگرچه سرمایه‌گذار تمامی مجوزهای قانونی را اخذ کرده بود، اما به دلیل بی‌توجهی به نگرانی‌های زیست‌محیطی و اجتماعی بومیان، با لغو امتیاز از سوی دولت مواجه شد (پرونده ICSID Case No. ARB/14/21).

حرف G (حکمرانی شرکتی) به ملاحظات نهادی مانند شفافیت، مبارزه با فساد، رعایت حاکمیت قانون، افشای اطلاعات غیرمالی و استقرار ساختارهای مناسب حاکمیت شرکتی مربوط می‌شود. ضعف در این حوزه می‌تواند زمینه‌ساز اختلافات حقوقی و افزایش هزینه‌های غیرمستقیم سرمایه‌گذاری گردد (Cooter & Ulen, 2016, p. 60). در نتیجه، شاخص‌های ESG را باید به‌عنوان مهم‌ترین چارچوب عملیاتی الزامات غیرمالی تلقی کرد، هرچند مفهوم الزامات غیرمالی دامنه‌ای وسیع‌تر دارد و موضوعاتی نظیر حقوق بشر، توسعه پایدار، مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها و حتی ملاحظات امنیتی و فرهنگی را نیز دربر می‌گیرد (Mallya, 2018, p.272-273). الزامات غیرمالی در سرمایه‌گذاری خارجی، مجموعه‌ای از ملاحظات الزام‌آور یا شبه‌الزام‌آور هستند که خارج از منطق صرف سودآوری مالی قرار نمی‌گیرند، بلکه با هدف تضمین پایداری، مشروعیت و هم‌راستایی با منافع عمومی دولت میزبان اعمال می‌شوند (Van Harten, 2007, p.382 و شیروی، ۱۴۰۳، ص ۵۷۷-۵۸۱).

گفتار دوم: مبانی و ضرورت‌ها

گفتار دوم در دو قسمت ارائه می‌شود. قسمت نخست به ضرورت و فلسفه الزامات غیرمالی در سرمایه‌گذاری خارجی می‌پردازد. قسمت دوم جایگاه حقوقی این الزامات را در اسناد بین‌المللی و نظام حقوقی ایران بررسی می‌کند.

1. Eco Oro Minerals Corp. v. Republic of Colombia
2. Bear Creek Mining Corporation v. Republic of Peru
3. Social License



قسمت نخست: ضرورت و فلسفه الزامات غیرمالی در سرمایه‌گذاری

در رویکرد کلاسیک، سرمایه‌گذاری خارجی صرفاً ابزاری برای انتقال سرمایه و فناوری تلقی می‌شد و فرض بر آن بود که منافع اقتصادی آن به‌طور خودکار به توسعه دولت میزبان منجر می‌شود (Sornarajah, 2021, p. 32). با این حال، تجربه عملی نشان داد که سرمایه‌گذاری خارجی می‌تواند پیامدهای منفی زیست‌محیطی، اجتماعی و نهادی به همراه داشته باشد که در محاسبات مالی سرمایه‌گذار لحاظ نمی‌شوند، اما هزینه آن‌ها به جامعه تحمیل می‌گردد (Saleh et al, 2023, p. 3).

از این منظر، چرایی الزامات غیرمالی در منطق اقتصادی «هزینه‌های بیرونی» نهفته است. سرمایه‌گذاری خارجی می‌تواند هزینه‌هایی ایجاد کند که خارج از رابطه مستقیم سرمایه‌گذار و دولت میزبان قرار می‌گیرند. در فقدان قواعد الزام‌آور، این هزینه‌ها به جامعه منتقل می‌شوند. الزامات غیرمالی سازوکارهایی برای درونی‌سازی این هزینه‌ها و اصلاح ناکارآمدی‌های بازار هستند و میان منافع خصوصی سرمایه‌گذار و منافع عمومی جامعه میزبان تعادل برقرار می‌کنند (Cooter & Ulen, 2016 p. 52).

اهمیت دیگر این الزامات در تنظیم رابطه سرمایه‌گذار و دولت میزبان است. بسیاری از اختلافات سرمایه‌گذاری ناشی از اقدامات دولت برای حفاظت از محیط زیست یا سلامت عمومی است که سرمایه‌گذاران آن‌ها را نقض تعهدات حمایتی تلقی می‌کنند. الزامات غیرمالی با شفاف‌سازی حدود تعهدات، به کاهش تعارضات و افزایش پیش‌بینی‌پذیری نظام حقوقی سرمایه‌گذاری کمک می‌کنند. از حیث نهادی نیز، الزام به شفافیت و پاسخ‌گویی می‌تواند به بهبود حکمرانی و کاهش فساد منجر شود (Van Harten, 2007, p. 375 و Cooter & Ulen, 2016, p. 65). در سطحی عمیق‌تر، الزامات غیرمالی بازتاب تغییر بنیادین در درک رابطه میان اقتصاد، حقوق و منافع عمومی هستند. سرمایه‌گذاری خارجی دیگر یک فعالیت خنثی تلقی نمی‌شود، بلکه فعالیتی با آثار چندلایه اجتماعی و زیست‌محیطی است که مشروعیت آن به میزان هم‌سویی با ارزش‌های جامعه میزبان وابسته است. توسعه پایدار در این میان نقش محوری ایفا می‌کند (اعلامیه ریو ۱۹۹۲ (سند بین‌المللی)). افزون بر این، الزامات غیرمالی پاسخی به بحران مشروعیت نظام سنتی حمایت از سرمایه‌گذاری خارجی هستند و می‌توانند اعتماد عمومی را به این نظام بازسازی کنند (Van Harten, 2007, p. 380). در نهایت، فلسفه این الزامات در تلاش برای ایجاد پیوندی پایدار میان کارایی اقتصادی و مسئولیت اجتماعی خلاصه می‌شود؛ پایداری بلندمدت نه در تعارض با ملاحظات زیست‌محیطی و اجتماعی، بلکه در گرو توجه نظام‌مند به آن‌هاست.

قسمت دوم: جایگاه حقوقی الزامات غیرمالی در اسناد بین‌المللی و حقوق ایران

جایگاه حقوقی الزامات غیرمالی در اسناد بین‌المللی دستخوش تحولی تدریجی از یک نظام صرفاً حمایتی به سوی نظامی متوازن‌تر بوده است. در اسناد کلاسیک سرمایه‌گذاری، ملاحظات زیست‌محیطی و اجتماعی یا

غایب بودند یا صرفاً حاشیه‌ای و غیرالزام‌آور مطرح می‌شدند. اما فشارهای ناشی از توسعه پایدار و انتقادات به مشروعیت نظام داوری سرمایه‌گذاری، موجب شده اسناد بین‌المللی به تدریج پذیرای این الزامات شوند (Sornarajah, 2021, p. 58).

در سطح نخست، اسناد عام حقوق بین‌الملل مانند اعلامیه استکهلم^۱ (۱۹۷۲) و ریو^۲ (۱۹۹۲) با شناسایی اصول توسعه پایدار، احتیاط و مسئولیت دولت‌ها در حفاظت از محیط زیست، بستر مفهومی الزامات غیرمالی را فراهم کرده‌اند (اعلامیه استکهلم و اعلامیه ریو). در حوزه حقوق بشر و کار نیز، اسناد بنیادین و موافقت‌نامه‌های سازمان بین‌المللی کار^۳، استانداردهای حداقلی رفتاری را تعیین کرده‌اند که از طریق تعهدات تنظیم‌گرانه دولت میزبان به سرمایه‌گذاری خارجی نفوذ یافته است.

در سطح دوم، اسناد نرم حقوقی^۴ نظیر راهنمای سازمان همکاری و توسعه اقتصادی^۵ برای شرکت‌های چندملیتی و اصول راهنمای سازمان ملل در زمینه کسب‌وکار و حقوق بشر، با وجود عدم الزام‌آوری، استانداردهای رفتاری مشخصی تعیین کرده‌اند که بر رفتار دولت‌ها، شرکت‌ها و حتی رویه داوری‌های سرمایه‌گذاری تأثیرگذار بوده است (UNCTAD Reform Package for the International Investment Regime). در سطح سوم، معاهدات سرمایه‌گذاری نسل جدید به‌طور فزاینده‌ای مقرراتی درباره حق تنظیم‌گری دولت‌ها و تعهدات زیست‌محیطی و اجتماعی را درج می‌کنند که نشان‌دهنده ارتقای جایگاه الزامات غیرمالی به سطح تعهدات قراردادی میان دولت‌هاست (دالزر و شروئر، ۱۳۹۶، ص ۱۸۰ و Hailes, 2022, 437). رویه نهاد‌های داوری نیز در تفسیر معاهدات، به اسناد مرتبط با محیط زیست و حقوق بشر استناد می‌کنند و بدین ترتیب الزامات غیرمالی را به‌عنوان بخشی از زمینه حقوقی حاکم بر سرمایه‌گذاری خارجی تلقی می‌کنند (Hailes, 2022, 435 و پرونده‌های داوری ICSID).

به‌عنوان آخرین تحول، اتحادیه اروپا از سال ۲۰۲۳ مقرر مقرر^۶ را اجرایی کرده است. روسیه در سال ۲۰۲۳ در سازمان جهانی تجارت^۷ دعوایی مطرح کرده و این مقرر را ناقض اصول تجارت آزاد و رفتار ملی دانسته است. هرچند این پرونده مستقیماً در حوزه حقوق سرمایه‌گذاری خارجی نیست، اما نشان می‌دهد که الزامات غیرمالی زیست‌محیطی چگونه وارد نظام حقوق تجارت و سرمایه‌گذاری شده و چالش‌های جدیدی ایجاد می‌کنند (Directive (EU) 2022/2464 CSRD).

1. Stockholm Declaration on the Human Environment (1972)

2. Rio Declaration on Environment and Development (1992)

3. International Labour Organization (ILO)

4. Soft Law

5. Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD)

6. CBAM

7. WTO



در نظام حقوقی ایران، مفهوم الزامات غیرمالی به صورت مدون و مستقل شناسایی نشده است، اما محتوای آن در ابعاد زیست محیطی، اجتماعی و حاکمیتی به صورت ضمنی در لایه های مختلف نظام حقوقی انعکاس یافته و واجد آثار الزام آور است. مهم ترین مبنا، اصل ۵۰ قانون اساسی است که حفاظت از محیط زیست را وظیفه عمومی دانسته و هرگونه فعالیت اقتصادی مخرب را ممنوع اعلام کرده است. همچنین اصول ۴۳ و ۴۴ قانون اساسی نظام اقتصادی را مبتنی بر عدالت اجتماعی، استقلال اقتصادی و رعایت مصالح عمومی تعریف می کنند (اصول ۴۳، ۴۴ و ۵۰).

در سطح قوانین عادی، قانون تشویق و حمایت از سرمایه گذاری خارجی (فیبا) حمایت از سرمایه گذار را منوط به رعایت قوانین داخلی کرده است که به طور طبیعی شامل الزامات زیست محیطی و مقررات کار می شود. قوانین زیست محیطی نیز انجام ارزیابی اثرات زیست محیطی را برای طرح های بزرگ اقتصادی الزام می کنند. همچنین سیاست های کلی نظام (مانند سیاست های کلی محیط زیست و اقتصاد مقاومتی) بر توسعه پایدار و مسئولیت پذیری بنگاه های اقتصادی تأکید دارند. در مجموع، حقوق ایران الزامات غیرمالی را به عنوان بخشی از «نظم عمومی اقتصادی-اجتماعی» به رسمیت شناخته است؛ جایی که از حیث منای هنجاری قوی است، اما از حیث انسجام مفهومی همچنان در حال توسعه می باشد (قانون تشویق و حمایت از سرمایه گذاری خارجی مصوب ۱۳۸۰، قانون حداکثر استفاده از توان تولیدی، قانون بازار اوراق بهادار مصوب ۱۳۹۸).

۳. تحلیل اقتصادی حقوق و کارکردهای آن در الزامات غیرمالی سرمایه گذاری خارجی

مطالب این بخش در سه گفتار ارائه می شود. گفتار اول به مبانی تحلیل اقتصادی حقوق (شامل مفاهیم کمیایی، کارایی، بازار و شکست بازار) اختصاص دارد. گفتار دوم به تحلیل کیفی الزامات غیرمالی بر پایه هفت اصل بنیادین تحلیل اقتصادی حقوق (پیامدمحوری، تخصیص بهینه ریسک، کاهش هزینه های معاملاتی، مقابله با فرصت طلبی، مخاطره اخلاقی، درونی سازی هزینه های بیرونی و تحقق کارایی) می پردازد. گفتار سوم نیز تحلیل کمی و مدل سازی را شامل می شود که با ارائه یک مثال عددی، کارایی سرمایه گذاری متعهد به الزامات غیرمالی را در مقایسه با سرمایه گذاری سنتی به اثبات می رساند.

گفتار اول: مبانی تحلیل اقتصادی حقوق

تحلیل اقتصادی به عنوان یک چارچوب نظری، بر این فرض استوار است که انسان ها و نهادها در شرایط کمیایی منابع، با سنجش هزینه ها و منافع (اعم از مالی و غیرمالی) دست به انتخاب می زنند (سالواتوره، ۱۳۸۳، ص ۱۰ و ۱۲، Cooter & Ulen, 2016). بر این اساس، هدف تحلیل اقتصادی تبیین الگوهای تصمیم گیری و پیامدهای آن ها بر تخصیص منابع است (قاسمی، ۱۳۹۷، ص ۱۵ و ۳، Posner, 2014).

یکی از مفاهیم محوری در این رویکرد، کارایی است. کارایی معمولاً ناظر بر وضعیتی است که منابع به گونه‌ای تخصیص یافته‌اند که امکان بهبود وضعیت یک فرد بدون ضرر رساندن به دیگری وجود نداشته باشد (کارایی پارتو) یا مجموع منافع اجتماعی به حداکثر رسیده باشد. در این معنا، بازار به عنوان سازوکاری که در شرایط رقابت کامل، منجر به تخصیص کارای منابع می‌شود، نقش مرکزی دارد (ایران پور، ۱۳۹۷، ص ۷۵ و Posner, 2014, p. ۱۵). اما در عمل، بازارها دچار شکست‌هایی (مانند هزینه‌های بیرونی، عدم تقارن اطلاعاتی و ...) می‌شوند که دخالت حقوقی را ضروری می‌سازد (ایران پور، ۱۳۹۷، ص ۱۰۱-۱۱۰).

تحلیل اقتصادی حقوق، کاربرد همین روش‌شناسی در حوزه حقوق است. در این دیدگاه، قواعد حقوقی نه صرفاً هنجارهایی انتزاعی، بلکه سازوکارهایی برای ایجاد انگیزه و تغییر رفتار کنشگران تلقی می‌شوند. هر قاعده حقوقی هزینه‌ها و منافع خاصی ایجاد می‌کند و تحلیل اقتصادی می‌کوشد نشان دهد که آیا قاعده مورد نظر به کاهش هزینه‌ها، بهبود کارایی و اصلاح شکست‌های بازار منجر می‌شود یا خیر (ایران پور، ۱۳۹۷، ص ۱۱۰-۷۵؛ بادینی، ۱۳۸۵، ص ۲۵).

گفتار دوم: تحلیل کیفی الزامات غیرمالی بر پایه اصول تحلیل اقتصادی حقوق

الزامات غیرمالی اغلب با ادبیات اخلاقی یا توسعه پایدار تبیین می‌شوند، اما تحلیل اقتصادی با عبور از توجیهات ارزشی، آن‌ها را در چارچوب کارایی، هزینه و منفعت اجتماعی بازتعریف می‌کند. نقطه عزیمت این تحلیل، ناتوانی بازار در بازتاب هزینه‌های واقعی سرمایه‌گذاری است؛ بازار تصمیم‌ها را بر مبنای هزینه‌ها و منافع خصوصی اتخاذ می‌کند، در حالی که پیامدهای سرمایه‌گذاری ماهیتی جمعی و اجتماعی دارند (ایران پور، ۱۳۹۷، ص ۱۱۰-۷۵). آثار زیست‌محیطی و ریسک‌های نهادی در قیمت پروژه‌ها منعکس نمی‌شوند و شکاف میان هزینه خصوصی و اجتماعی را ایجاد می‌کنند. الزامات غیرمالی همچون پلی عمل می‌کنند که هزینه‌های پنهان را از دوش جامعه برداشته و به دفتر محاسبات سرمایه‌گذار منتقل می‌نمایند. در این نگاه، آن‌ها نه محدودیتی خارجی بر بازار، بلکه ابزاری برای درونی‌سازی هزینه‌های پنهان هستند.

■ اصل پیامدمحوری^۱

در این اصل، معیار سنجش یک قاعده حقوقی، نتایج و پیامدهای عینی آن است، نه نیت یا حسن ظاهر وضع‌کننده. قاعده‌ای کارا محسوب می‌شود که پیامدهای منفی (هزینه‌های اجتماعی) را کاهش و پیامدهای مثبت (رفاه عمومی) را افزایش دهد (صادقی، ۱۴۰۵، ص ۴۰-۳۱).

فرض کنید سرمایه‌گذاری خارجی کارخانه‌ای در کنار یک رودخانه احداث می‌کند و فاضلاب صنعتی را بدون تصفیه در رودخانه تخلیه می‌نماید. سود خصوصی سرمایه‌گذار افزایش می‌یابد، اما هزینه‌های

1. Consequentialism



سنگین تصفیه آب و آسیب به سلامت ساکنان پایین دست به کل جامعه تحمیل می شود. بازار به تنهایی جلوی این کار را نمی گیرد (هزینه بیرونی منفی). قاعده ای که سرمایه گذار را ملزم به تصفیه فاضلاب کند، اگرچه در کوتاه مدت هزینه او را افزایش می دهد، اما در بلندمدت از بروز خسارت های سنگین اجتماعی و حقوقی جلوگیری می کند. اصل پیامد محوری نشان می دهد که چنین قاعده ای کاراست، زیرا مجموع هزینه های اجتماعی (آسیب به محیط زیست، بیماری ها، دعاوی قضایی) را کاهش می دهد. الزامات غیرمالی با تغییر پیامدهای مورد انتظار سرمایه گذار، رفتار او را به سمت فعالیت پایدار سوق می دهند.

■ اصل تخصیص بهینه ریسک^۱

ریسک باید به طرفی تخصیص یابد که با کمترین هزینه آن را مهار کند. تخصیص نادرست ریسک (مثلاً تحمیل ریسک به جامعه یا دولت) سبب شکست بازار و تصمیم گیری ناکارا می شود (صادقی، همان). یک پروژه استخراج معدن ممکن است ریسک بالایی از فرونشست زمین یا آلودگی آب های زیرزمینی داشته باشد. اگر قانون این ریسک را به جامعه محلی (میزبان) تحمیل کند، سرمایه گذار انگیزه ای برای سرمایه گذاری روی روش های کم خطرتر نخواهد داشت. جامعه نمی تواند از این ریسک پیشگیری کند، زیرا به فناوری و اطلاعات پروژه دسترسی ندارد. الزام به ارزیابی اثرات زیست محیطی^۲ و رعایت استانداردهای ایمنی، ریسک را به سرمایه گذار بازمی گرداند. سرمایه گذار مجبور می شود هزینه پیشگیری را بپردازد (به عنوان مثال استفاده از فناوری استخراج ایمن تر). نتیجه آنکه از هزینه های سنگین جبران خسارت در آینده جلوگیری شده و تخصیص منابع کارآمدتر می شود.

■ اصل کاهش هزینه های معاملاتی^۳

هزینه های معاملاتی شامل هزینه های یافتن اطلاعات، مذاکره، تنظیم قرارداد، نظارت بر اجرا و حل و فصل اختلافات می باشد. هرچه این هزینه ها بالاتر باشد، احتمال معامله های مفید کاهش یافته و بازار ناکارآمد می شود (صادقی، همان).

به عنوان مثال یک سرمایه گذار خارجی می خواهد در منطقه ای با قوانین مبهم زیست محیطی کارخانه احداث کند. او نمی داند دقیقاً چه استانداردهایی باید رعایت کند، دولت محلی نیز نمی تواند به راحتی بر عملکرد او نظارت کند. این ابهام منجر به مذاکرات طولانی، اختلافات مکرر و هزینه های بالای حل اختلاف می شود. برخی سرمایه گذاران به کلی از سرمایه گذاری در آن منطقه منصرف می شوند. وجود چارچوب شفاف و استاندارد از الزامات غیرمالی (مانند استانداردهای گزارش دهی ESG یا دستورالعمل های صریح زیست محیطی)

1. Optimal Risk Allocation

2. EIA (Environmental Impact Assessment)

3. Reduction of Transaction Costs

عدم قطعیت را کاهش می‌دهد. طرفین می‌دانند چه انتظاراتی دارند، هزینه مذاکره و نظارت پایین می‌آید، و اختلافات کمتری به دادگاه یا داوری کشیده می‌شود. در نتیجه، سرمایه‌گذاری کارا تر انجام می‌شود.

■ اصل مقابله با فرصت طلبی^۱

فرصت طلبی یعنی سوءاستفاده از خلأهای قراردادی یا عدم تقارن اطلاعاتی برای افزایش منافع خود به زیان طرف دیگر. این رفتار منجر به شکست بازار از طریق کاهش اعتماد و افزایش هزینه‌های نظارت می‌شود (صادقی، همان).

سرمایه‌گذاری در قرارداد خود متعهد شده است از فناوری پاک استفاده کند، اما در عمل به دلیل نبود نظارت مؤثر، از روش‌های آلوده‌کننده و ارزان‌تر بهره می‌برد. در نتیجه سود خود را افزایش می‌دهد، اما هزینه آلودگی را به جامعه تحمیل می‌کند. دولت میزبان به دلیل عدم تقارن اطلاعاتی (نمی‌تواند به راحتی کیفیت فناوری را کنترل کند) نمی‌تواند به موقع جلوی این کار را بگیرد. الزام به افشای اطلاعات غیرمالی (مانند گزارش سالانه درباره میزان انتشار کربن، پسماندها و اقدامات ایمنی) و ایجاد سازوکارهای مستقل نظارتی، دامنه فرصت طلبی را محدود می‌کند. سرمایه‌گذار می‌داند که تخلف به راحتی کشف می‌شود و جریمه یا از دست دادن اعتبار (و در نتیجه بازار) را به دنبال دارد. بنابراین انگیزه او برای رفتار فرصت طلبانه کاهش می‌یابد.

■ اصل مخاطره اخلاقی^۲

مخاطره اخلاقی زمانی رخ می‌دهد که یک طرف به دلیل عدم تحمل کامل پیامدهای منفی رفتار خود، از احتیاط لازم خودداری می‌کند. در نتیجه احتمال وقوع حادثه یا خسارت افزایش می‌یابد (صادقی، همان). یک سرمایه‌گذار خارجی می‌داند اگر حادثه زیست محیطی (مثلاً نشت مواد سمی) اتفاق بیفتد، دولت میزبان با توجه به ملاحظات سیاسی و بین‌المللی احتمالاً او را به طور کامل مجازات نمی‌کند یا بخشی از هزینه پاک‌سازی را تقبل می‌کند. در این وضعیت، سرمایه‌گذار انگیزه کافی برای سرمایه‌گذاری روی تجهیزات ایمنی گران‌قیمت ندارد و ریسک بیشتری می‌پذیرد. الزام به ارائه تضمین‌های مالی (مانند بیمه مسئولیت مدنی یا صندوق تضمین پاک‌سازی) و پیش‌بینی جرایم سنگین و قطعی برای تخلفات، مسئولیت کامل خسارت را متوجه سرمایه‌گذار می‌کند. بدین ترتیب، مخاطره اخلاقی کاهش می‌یابد و سرمایه‌گذار از ابتدا اقدامات پیشگیرانه را انجام می‌دهد.

■ اصل درونی‌سازی هزینه‌های بیرونی^۳

هزینه‌های بیرونی (یا برون‌ریزهای منفی) هزینه‌هایی هستند که توسط یک فعالیت اقتصادی ایجاد می‌شوند اما در قیمت بازاری آن فعالیت منعکس نمی‌شوند. درونی‌سازی یعنی وادار کردن عامل به تحمل این هزینه‌ها، به طوری که در تصمیم‌گیری‌های خود آن را لحاظ کند (صادقی، همان).

1. Opportunism

2. Moral Hazard

3. Internalization of Externalities



یک نیروگاه زغال سنگ ساخته شده توسط سرمایه‌گذار خارجی، هوای شهر را آلوده می‌کند و باعث بیماری‌های تنفسی در جمعیت محلی می‌شود. هزینه درمان و کاهش بهره‌وری نیروی کار را دولت و مردم می‌پردازند، اما سرمایه‌گذار آن را در قیمت برق لحاظ نمی‌کند. این وضعیت منجر به تولید بیش از حد برق و آلودگی بیشتر از حد بهینه اجتماعی می‌شود. وضع استانداردهای آلاینده‌ها، اخذ عوارض آلودگی، یا الزام به نصب فیلترهای گران‌قیمت، باعث می‌شود سرمایه‌گذار هزینه واقعی آلودگی را در محاسبات خود وارد کند. در نتیجه، سطح آلودگی به حد بهینه کاهش می‌یابد و منابع به سمت فعالیت‌های با بازده اجتماعی خالص بالاتر هدایت می‌شوند. (مصادیق عینی: مقرر تعدیل مرزی کرین اتحادیه اروپا که واردات کالاهای کرین بر را مشمول عوارض می‌کند، نمونه بارز درونی‌سازی هزینه‌های بیرونی است.)

■ اصل تحقق کارایی^۱

کارایی در معنای وسیع، نه فقط سودآوری خصوصی، بلکه بیشینه‌سازی رفاه اجتماعی و کاهش اتلاف منابع است. کارایی واقعی وقتی محقق می‌شود که همه هزینه‌ها و منافع (اعم از خصوصی و اجتماعی) در تصمیم‌گیری‌ها لحاظ گردند (صادقی، همان).

پروژه‌ای از نظر خصوصی (حسابداری مالی) سودآور است، اما پس از احتساب هزینه‌های اجتماعی (تخریب محیط زیست و فشار بر زیرساخت‌های عمومی) به طور خالص برای جامعه ضرر دارد. بازار به تنهایی توانایی جلوگیری از این پروژه را ندارد، زیرا قیمت‌ها منعکس‌کننده هزینه‌های اجتماعی نیستند. الزامات غیرمالی با اعمال اصول قبلی (درونی‌سازی، کاهش هزینه معاملات، تخصیص ریسک و ...) موجب می‌شوند که پروژه‌ها بر مبنای بازده اجتماعی خالص ارزیابی شوند. سرمایه‌گذاری متعهد به این الزامات، ریسک‌های حقوقی و سیاسی کمتری دارد، در بلندمدت پایدارتر است و رفاه اجتماعی را افزایش می‌دهد. به همین دلیل، از منظر تحقق کارایی، بر سرمایه‌گذاری سنتی برتری دارد.

گفتار سوم: تحلیل کمی و مدل‌سازی

اقتصادسنجی با استفاده از مدل‌های ریاضی و آماری، روابط اقتصادی را تخمین زده و فرضیه‌های نظری را آزمون می‌کند. در حوزه سرمایه‌گذاری خارجی، اقتصادسنجی تأثیر متغیرهایی مانند کیفیت نهادها یا شدت الزامات زیست‌محیطی را به طور کمی اندازه‌گیری می‌کند. در این گفتار، با بهره‌گیری از روش تصمیم‌گیری چندمعیاره، کارایی سرمایه‌گذاری متعهد به الزامات غیرمالی در مقایسه با سرمایه‌گذاری سنتی سنجیده می‌شود. منطق روش تصمیم‌گیری چندمعیاره بر این پایه استوار است که بهترین گزینه، کمترین فاصله را با

1. Efficiency

«راه حل ایده آل» (بهترین مقادیر هر معیار) و بیشترین فاصله را با «راه حل ضد ایده آل» (بدترین مقادیر هر معیار) داشته باشد. اجرای این روش شامل پنج مرحله است (صادقی، ۱۴۰۵، ص ۱۱۵).

مرحله اول: تعیین معیارهای اقتصادی اثرگذار

در این مرحله، شاخص‌هایی که برای تصمیم‌گیری سرمایه‌گذار اهمیت دارند، شناسایی می‌شوند. در این پژوهش، سه معیار اصلی مدنظر قرار گرفته است: «سود بلندمدت» (به عنوان بازده اقتصادی پروژه)، «جلوگیری از سلب مالکیت» (به عنوان شاخص امنیت سرمایه‌گذاری)، و «ریسک سیاسی» (که نشان دهنده میزان ثبات و پیش‌بینی‌پذیری محیط میزبان است) (صادقی، همان).

برای درک بهتر روش، یک مثال عددی فرضی ارائه می‌شود. در این مثال، فرض شده است که سرمایه‌گذار دو گزینه پیش رو دارد: سرمایه‌گذاری با رعایت الزامات غیرمالی و سرمایه‌گذاری بدون توجه به این الزامات. مبنای تمام اعداد و درصدهای به کار رفته در این مثال (همچون درصدهای ریسک سیاسی، درصدهای جلوگیری از سلب مالکیت، و مقادیر سود بلندمدت) بر اساس نظر خود تصمیم‌گیرنده (سرمایه‌گذار) و میزان اهمیت ذهنی او برای هر شاخص در نظر گرفته شده است. به عبارت دیگر، این اعداد واقعیت عینی ندارند و صرفاً برای نشان دادن منطق روش تصمیم‌گیری چندمعیاره و ترجیحات فرضی یک سرمایه‌گذار خاص طراحی شده‌اند.

برای نمونه، فرض شده است که سرمایه‌گذاری متعهد به الزامات غیرمالی، سود بلندمدتی برابر با ۵۰۰ میلیون تومان، سطح جلوگیری از سلب مالکیت برابر با ۸۰٪ و ریسک سیاسی برابر با ۵۰٪ ایجاد می‌کند؛ در حالی که سرمایه‌گذاری سنتی (بدون توجه به الزامات) به ترتیب ۲۰۰ میلیون تومان سود، ۶۰٪ جلوگیری از سلب مالکیت و ۵۰٪ ریسک سیاسی به همراه دارد (اعداد صرفاً جنبه مثال زنی دارند و قابل تعمیم به همه موارد نیستند). همچنین به هر معیار بر اساس اهمیت آن از دید سرمایه‌گذار، ضریب وزنی اختصاص داده شده است: به «سود بلندمدت» ضریب ۸، به «جلوگیری از سلب مالکیت» ضریب ۱ و به «ریسک سیاسی» ضریب ۶. این ضرایب نیز بازتاب همان ترجیحات ذهنی تصمیم‌گیرنده هستند. مقادیر ذکر شده در جدول زیر خلاصه شده است.

نوع سرمایه‌گذاری	ضریب: ۸ سود طولانی مدت	ضریب: ۱۰ جلوگیری از سلب مالکیت	ضریب: ۶ ریسک سیاسی
سرمایه‌گذاری با توجه به الزامات غیرمالی	۵۰۰ م. ت	۸۰٪	۵۰٪
سرمایه‌گذاری بدون توجه به الزامات غیرمالی	۲۰۰ م. ت	۶۰٪	۵۰٪



مرحله دوم: نرمال سازی و وزن دهی

از آنجا که معیارهای مختلف معمولاً واحدهای اندازه گیری متفاوتی دارند، نخست باید داده ها را نرمال سازی کرد. نرمال سازی یعنی تبدیل مقادیر هر شاخص به نسبتی از مجموع آن شاخص، به طوری که جمع کل نسبتها برابر یک شود. سپس به هر معیار بر اساس اهمیت آن از دید تصمیم گیرنده، ضریب وزنی اختصاص داده می شود. در اینجا به «سود بلندمدت» ضریب ۸، به «جلوگیری از سلب مالکیت» ضریب ۱۰ و به «ریسک سیاسی» ضریب ۶ تعلق گرفته است (اعداد بالاتر نشان دهنده اهمیت بیشتر آن شاخص در تصمیم گیری است) (صادقی، همان).

نوع سرمایه گذاری	ضریب: ۸ سود طولانی مدت $۷۰۰ = ۲۰۰ + ۵۰۰$	ضریب: ۱۰ جلوگیری از سلب مالکیت $۱۴۰ = ۶۰ + ۸۰$	ضریب: ۶ ریسک سیاسی $۱۰۰ = ۵۰ + ۵۰$
سرمایه گذاری با توجه به الزامات غیرمالی	۵۰۰ تقسیم بر ۷۰۰ برابر است با: ۰٫۷۱	۸۰ تقسیم بر ۱۴۰ برابر است با: ۰٫۵۷	۵۰ تقسیم بر ۱۰۰ برابر است با: ۰٫۵
سرمایه گذاری بدون توجه به الزامات غیرمالی	۲۰۰ تقسیم بر ۷۰۰ برابر است با: ۰٫۲۸	۶۰ تقسیم بر ۱۴۰ برابر است با: ۰٫۴۲	۵۰ تقسیم بر ۱۰۰ برابر است با: ۰٫۵

مرحله سوم: ضرب وزن در مقادیر نرمال شده

در این مرحله، هر مقدار نرمال شده در ضریب وزنی معیار مربوط ضرب می شود. حاصل، ماتریس وزنی یافته است که منعکس کننده اهمیت نسبی هر شاخص در ارزیابی گزینه ها می باشد (صادقی، همان).

نوع سرمایه گذاری	ضریب: ۸ سود طولانی مدت $۷۰۰ = ۲۰۰ + ۵۰۰$	ضریب: ۱۰ جلوگیری از سلب مالکیت $۱۴۰ = ۶۰ + ۸۰$	ضریب: ۶ ریسک سیاسی $۱۰۰ = ۵۰ + ۵۰$
سرمایه گذاری با توجه به الزامات غیرمالی	۰٫۷۱ ضرب در ضریب ۸ برابر است با: ۵٫۶۸	۰٫۵۷ ضرب در ضریب ۱۰ برابر است با: ۵٫۷	۰٫۵ ضرب در ضریب ۶ برابر است با: ۳
سرمایه گذاری بدون توجه به الزامات غیرمالی	۰٫۲۸ ضرب در ضریب ۸ برابر است با: ۲٫۲۴	۰٫۴۲ ضرب در ضریب ۱۰ برابر است با: ۴٫۲	۰٫۵ ضرب در ضریب ۶ برابر است با: ۳

مرحله چهارم: تعیین حد ایده آل و حد ضد ایده آل

برای هر معیار، بهترین مقدار (بیشترین عدد در میان گزینه ها) به عنوان حد ایده آل و بدترین مقدار (کمترین عدد) به عنوان حد ضد ایده آل در نظر گرفته می شود (صادقی، همان).

«حد ایده آل در این مثال برابر است با مجموع بیشترین مقادیر هر شاخص $(۱۴۰ + ۵۰ + ۳ = ۲۳۰)$ و حد ضد ایده آل برابر است با مجموع کمترین مقادیر هر شاخص $(۹۰ + ۲۰ + ۳ = ۱۱۳)$ »

مقادیر برای همه معیارها، راه حل ایده آل و راه حل ضد ایده آل را تشکیل می دهد. در واقع، راه حل ایده آل نمایانگر وضعیتی است که هر گزینه آرزوی دستیابی به آن را دارد، در حالی که راه حل ضد ایده آل وضعیتی است که هیچ گزینه ای نمی خواهد در آن قرار گیرد.

مرحله پنجم: محاسبه شاخص نزدیکی و رتبه بندی گزینه ها

برای هر گزینه، فاصله اقلیدسی آن تا راه حل ایده آل و تا راه حل ضد ایده آل محاسبه می شود. سپس شاخص نزدیکی به صورت نسبت «فاصله تا ضد ایده آل» به «مجموع فاصله تا ایده آل و فاصله تا ضد ایده آل» به دست می آید. این شاخص عددی بین صفر و یک است؛ هر چه مقدار آن به یک نزدیک تر باشد، نشان دهنده عملکرد بهتر آن گزینه است. در نهایت، گزینه ها بر اساس مقدار شاخص نزدیکی رتبه بندی می شوند و گزینه با بالاترین شاخص به عنوان بهترین انتخاب معرفی می گردد (صادقی، همان).

۱: سرمایه گذاری با توجه به الزامات غیر مالی

$$۴۹۲ \div (۴۹۲ + ۰) = ۱$$

۰: سرمایه گذاری با بدون توجه به الزامات غیر مالی

$$۰ \div (۴۹۲ + ۰) = ۰$$

در این مثال، شاخص نزدیکی برای سرمایه گذاری متعهد به الزامات غیرمالی برابر ۱ و برای سرمایه گذاری سنتی برابر ۰ محاسبه شده است. بدین ترتیب، روش تصمیم گیری چندمعیاره به وضوح نشان می دهد که سرمایه گذاری همراه با رعایت الزامات غیرمالی، از نظر اقتصادی کارترین گزینه محسوب می شود. این نتیجه مؤید آن است که درونی سازی هزینه های بیرونی، کاهش ریسک های سیاسی و حقوقی، و افزایش مشروعیت اجتماعی پروژه، همگی سبب می شوند سرمایه گذاری متعهد به الزامات غیرمالی در مقایسه با رویکرد سنتی، عملکرد بهتری در بلندمدت داشته باشد.

۴. نتیجه گیری و توصیه های سیاستی

تحلیل کیفی بر پایه هفت اصل بنیادین تحلیل اقتصادی حقوق نشان داد که الزامات غیرمالی، بر خلاف تصور رایج، نه محدودیتی خارجی، بلکه ابزاری برای درونی سازی هزینه های بیرونی و اصلاح شکست بازار هستند. هر یک از اصول (پیامدمحوری، تخصیص بهینه ریسک، کاهش هزینه های معاملاتی، مقابله با فرصت طلبی، مخاطره اخلاقی، درونی سازی هزینه های بیرونی و تحقق کارایی) از طریق مشخص نشان داد که رعایت استانداردهای زیست محیطی، اجتماعی و حکمرانی، هزینه های پنهان را به سرمایه گذار منتقل



کرده و از تحمیل آن به جامعه جلوگیری می‌کند. تحلیل کمی با روش تصمیم‌گیری چندمعیاره نیز این یافته را تأیید کرد؛ در مثال عددی فرضی، سرمایه‌گذاری متعهد به الزامات غیرمالی با شاخص نزدیکی ۱ در مقابل ۰، کارایی اقتصادی به مراتب بالاتری از سرمایه‌گذاری سنتی دارد. در نظام حقوقی ایران، اصل ۵۰ قانون اساسی و مفهوم نظم عمومی اقتصادی ظرفیت لازم برای پذیرش این الزامات را فراهم کرده‌اند، هرچند هنوز به چارچوبی مدون نیاز است. بر پایه یافته‌ها، پیشنهاد می‌شود که نسبت به تدوین نظام‌نامه استاندارد گزارش دهی ESG در ایران، اصلاح قانون تشویق و حمایت از سرمایه‌گذاری خارجی با گنجاندن شروط زیست‌محیطی و اجتماعی به عنوان پیش شرط مجوز، و تقویت نهادهای نظارتی برای پایش رفتار غیرمالی سرمایه‌گذاران اقدامات لازم انجام پذیرد.

دسترسی به داده

- داده‌های استفاده شده یا تولید شده در این پژوهش در متن مقاله ارائه شده است

تعارض منافع نویسندگان

- نویسندگان این مقاله اعلام می‌کنند که هیچ‌گونه تضاد منافی در رابطه با نویسندگی و یا انتشار این مقاله ندارند.

- ایران پور، فرهاد (۱۳۹۸). مبانی و کاربرد تحلیل اقتصادی در حقوق خصوصی. تهران: نشر دنیای اقتصاد تابان.
- ایران پور، فرهاد (۱۴۰۰). تحلیل اقتصاد رفتاری در حقوق خصوصی. تهران: نشر مجد.
- بادینی، حسن. (۱۳۸۵). آیا حقوق دانش مستقلی است؟. مطالعات حقوق خصوصی (حقوق)، (۷۴)، ۱-۴۵. [SID. https://sid.ir/paper/386198/fa](https://sid.ir/paper/386198/fa)
- بادینی، حسن. (۱۳۸۲). مبانی فلسفی نگرش اقتصادی به حقوق. مطالعات حقوق خصوصی (حقوق)، (۶۲)، ۹۱-۱۳۵. [SID. https://sid.ir/paper/431526/fa](https://sid.ir/paper/431526/fa)
- بادینی، حسن (۱۳۹۰). کارایی اقتصادی در حقوق خصوصی؛ نظریه و مصادیق. مطالعات حقوق خصوصی، ۴۱، (۲)، ۷۱-۹۲.
- بادینی، حسین (۱۳۸۵). فلسفه مسئولیت مدنی. تهران: نشر میزان. باقری، محمود (۱۳۸۶). اقتصاد حقوق (پیش درآمدی بر تحلیل اقتصادی حقوق). تهران: نشر میزان.
- دالزر، رودولف، و شروتر، کریستوف (۱۳۹۶). اصول حقوق بین الملل سرمایه‌گذاری (ترجمه سید قاسم زمانی و به‌آذین حسینی). تهران: نشر شهر دانش.
- سالواتوره، دومینیک (۱۳۸۳). تئوری و مسائل اقتصاد خرد (ترجمه حسن سبحانی). تهران: نشر نگاه دانش.
- شیروی، عبدالحسین (۱۴۰۳). حقوق اقتصادی. تهران: نشر سمت.
- شیروی، عبدالحسین (۱۴۰۳). حقوق تجارت بین الملل. تهران: نشر سمت.
- شیروی، عبدالحسین (۱۴۰۴). حقوق انرژی. تهران: نشر سمت.
- شیروی، عبدالحسین (۱۴۰۴). حقوق نفت و گاز. تهران: نشر میزان.
- صادقی، محسن (۱۴۰۵). کاربرد تحلیل اقتصادی حقوق در حقوق ایران (قانونگذاری، آرای قضایی، فقه و قرارداد نویسی). تهران: نشر میزان.
- قاسمی، مجتبی (۱۳۹۷). تحلیل اقتصادی حقوق. تهران: نشر سمت.
- Aggarwal, P., Singh, A., & Malhotra, D. (2023). Linking Sustainable Finance and Environmental, Social, and Governance (ESG): A Systematic Literature Review & Sentiment Analysis. Delhi Technological University.
- Badini, H. (2004). Philosophical Foundations of the Economic Approach to Law. Private Law Studies (Law), (62), 91-135. Available at: <https://sid.ir/paper/431526/fa> [In Persian] [cite: 4].
- Badini, H. (2006). Is Law an Independent Discipline? Private Law Studies (Law), (74), 1-45. Available at: <https://sid.ir/paper/386198/fa> [In Persian] [cite: 4].
- Badini, H. (2006). Philosophy of Civil Responsibility. Tehran: Mizan Publishers. [In Persian][cite: 4].
- Badini, H. (2011). Economic Efficiency in Private Law: Theory and Applications. Private Law Studies, 41(2), 71-92. [In Persian][cite: 4].
- Bagheri, M. (2007). Law and Economics (An Introduction to the Economic Analysis of Law). Tehran: Mizan Publishers. [In Persian][cite: 4].
- Cooter, R., & Ulen, T. (2016). Law and Economics (6th ed.). Pearson Education [cite: 4].
- Directive (EU) 2022/2464 of the European Parliament and of the Council of 14 December 2022 amending Regulation (EU) No 537/2014, Directive 2004/109/EC, Directive 2006/43/EC and Directive 2013/34/EU, as regards corporate sustainability reporting (CSRD).
- Dolzer, R., & Schreuer, C. (2017). Principles of International Investment Law (S. Q. Zamani & B. Hasibi, Trans.). Tehran: Shah-e Danesh Quarterly. [In Persian] [cite: 4].
- Friede, G., Busch, T., & Bassen, A. (2015). ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies. Journal of Sustainable Finance & Investment, 5(4), 210-233. <https://doi.org/10.1080/20430795.2015.1118917>[cite: 4].



- Ghasemi, M. (2018). Economic Analysis of Law. Tehran: SAMT Publications. [In Persian] [cite: 4].
- Hailes, O. (2022). Environmental Clauses in Investment Arbitration: Deep Roots, Green Shoots and Dead Wood. Special Issue on Energy Transition[cite: 4].
- Iranpour, F. (2019). Foundations and Application of Economic Analysis in Private Law. Tehran: Donyaye Eghtesad Taban. [In Persian][cite: 4].
- Iranpour, F. (2021). Behavioral Economic Analysis in Private Law. Tehran: Magd Publications. [In Persian] [cite: 4].
- Mallya, M. (2018). Bilateral Investment Treaties, Investor Obligations and Customary International Environmental Law. Journal of World Investment & Trade, 19(2), 263-280[cite: 4].
- Posner, R. A. (2014). Economic Analysis of Law (9th ed.). Wolters Kluwer Law & Business[cite: 4].
- Sadeghi, M. (2026). Application of Economic Analysis of Law in Iranian Law (Legislation, Judicial Precedents, Jurisprudence, and Contract Drafting). Tehran: Mizan Publishers. [In Persian][cite: 4].
- Salvatore, D. (2004). Microeconomic Theory and Applications (H. Sobhani, Trans.). Tehran: Negah-e Danesh. [In Persian][cite: 4].
- Shiravi, A. (2016). Economic Law. Tehran: SAMT Publications. [In Persian][cite: 4].
- Shiravi, A. (2021). International Trade Law. Tehran: SAMT Publications. [In Persian][cite: 4].
- Shiravi, A. (2024). Energy Law. Tehran: SAMT Publications. [In Persian][cite: 4].
- Sornarajah, M. (2021). The International Law on Foreign Investment (6th ed.). Cambridge University Press. <https://doi.org/10.1017/9781108918046>[cite: 4].
- The Equator Principles (2020). A financial industry benchmark for determining, assessing and managing environmental and social risk in projects.
- The ICSID Convention (Convention on the Settlement of Investment Disputes between States and Nationals of Other States).
- The Paris Agreement (2015). United Nations Framework Convention on Climate Change.
- The Rio Declaration on Environment and Development (1992). UN Doc. A/CONF.151/26 (Vol. I).
- UNCTAD Reform Package for the International Investment Regime (2018). United Nations Conference on Trade and Development.
- Van Harten, G. (2007). The public-private distinction in the international arbitration of individual claims against the state. International & Comparative Law Quarterly, 56(2), 371-394[cite: 4].
- Zairis, G., Liargovas, P., & Apostolopoulos, N. (2023). Sustainable Finance and ESG Importance: A Systematic Literature Review and Research Agenda. Sustainability, 15(3), 2345. <https://doi.org/10.3390/su15032345>[cite: 4].
- Zopounidis, C., & Doumpos, M. (2002). Multi-criteria decision aid in financial decision making. Journal of Multi-Criteria Decision Analysis, 11(4-5), 167-186[cite: 4].