



<https://jas.ui.ac.ir/?lang=en>

Journal of Applied Sociology


E-ISSN: 2322-343X

Vol. 37, Issue 1, No.101, 2026, pp 23-38

Received: 28.04.2025 Accepted: 12.08.2025

Research Paper

Broken Showcase: Activists' Perceptions of Corruption in the Tehran Stock Exchange (TSE)

Akbar Zare' Shahabadi * 

Professor, Department of Sociology, Faculty of Social Sciences, Yazd University, Yazd, Iran

a_zare@yazd.ac.ir

Fatemeh Pirnahad

Ph.D. student of Economic Sociology and Development, Department of Sociology, Faculty of Social Sciences, Yazd University, Yazd, Iran
f.pirnahad20@gmail.com

Introduction

The Tehran Stock Exchange (TSE), once celebrated as a hallmark of Iran's economic modernization and a crucial capital market, has recently become emblematic of growing distrust and perceived systemic corruption. While state media previously hailed the TSE as the "showcase of the Iranian economy", many stakeholders now refer to it as a "broken showcase", highlighting its issues with opacity, manipulation, and insider control. This study sought to fill a significant gap in the sociological understanding of financial corruption by examining how key market participants perceived and interpreted corruption within the Iranian stock market. The primary objective was to uncover the social and institutional mechanisms that contributed to the prevalent perception of corruption in the TSE.

Materials & Methods

This study employed a qualitative methodology, utilizing thematic analysis to explore how market participants understood and articulated corruption. Data were collected through 28 in-depth semi-structured interviews with a purposive and snowball sample of investors, analysts, brokers, and financial experts, all of whom possessed at least 5 years of experience in the TSE. Data analysis was conducted using MAXQDA software following Braun and Clarke's 6-step thematic analysis framework. To enhance the validity of the findings, the study incorporated triangulation, member checking, memo writing, and peer debriefing.

The theoretical framework was grounded in 4 key perspectives:

North's Institutional Theory (1990): Emphasizing the role of formal and informal institutions in facilitating or hindering corruption

Becker's Rational Choice Theory (1968): Explaining corrupt behavior as the result of a cost-benefit analysis

Parsons' Social Systems Theory (1951): Linking corruption to a breakdown in normative integration and role performance

Putnam's Social Capital Theory (1993): Connecting declining trust to the rise in perceived corruption

Discussion of Results & Conclusion

Three major themes emerged from the data:

a) Anomic Market Conditions

Participants reported experiences of widespread rule-breaking, price manipulation, media misrepresentation, and insider trading. Many described the TSE as a "rigged game" or "casino" where outcomes were dictated not by skill or analysis, but by proximity to power and access to privileged information. This erosion of equal opportunity in information access had led to significant frustration among retail investors.

b) Institutional Corruption

Respondents highlighted the failure of regulatory bodies, such as the Securities and Exchange Organization (SEO), to prevent or address corruption. Structural weaknesses, lack of transparency, and conflicts of interest were identified as systemic issues. Supervisory institutions were often perceived not as neutral overseers, but as entities captured by political or economic elites.

* Corresponding author

Zare' Shahabadi, A., & Pirnahad, F. (2026). Broken showcase: Activists' perceptions of corruption in the Tehran stock exchange (TSE). *Journal of Applied Sociology*, 37(1), 23-38. <https://doi.org/10.22108/jas.2025.145055.2634>.



c) Mafia-Style Corruption

Many participants characterized corruption as organized and hierarchical rather than incidental. This included allegations of collusion among large shareholders, brokers, and regulators with outcomes often pre-arranged behind the scenes. Terms like “mafiosi”, “corrupt networks”, and “engineered losses” were frequently mentioned.

These perceptions reflected a broader erosion of social and institutional trust. For many investors, especially those, who had suffered significant losses during the 2020 market crash, the stock exchange had ceased to be a viable or safe investment option. Instead, it was seen as a domain that perpetuated inequality and injustice.

This study concluded that perceived corruption in the TSE could not be reduced to isolated incidents; it was deeply

embedded in a broader institutional and cultural context. Rebuilding trust in the Iranian capital market required systemic reforms, including independence of oversight bodies, enhancement of transparency mechanisms, enforcement of accountability, and cultivation of ethical norms. Without addressing these foundational issues, the TSE will continue to exist as a space of exclusion and resentment rather than a catalyst for national economic development.

Keywords: Corruption; Tehran Stock Exchange (TSE), Institutional Trust, Insider Trading, Qualitative Analysis, Thematic Analysis.



مقاله پژوهشی

ویترین شکسته: ادراک کنشگران از فساد در بازار بورس تهران

اکبر زارع شاه‌آبادی ^{ID} *، استاد، گروه جامعه‌شناسی، دانشکده علوم اجتماعی، دانشگاه یزد، یزد، ایران

a_zare@yazd.ac.ir

فاطمه پیرنهاد، دانشجوی دکتری جامعه‌شناسی اقتصادی و توسعه، دانشکده علوم اجتماعی، دانشگاه یزد، یزد، ایران

f.pirnahad20@gmail.com

چکیده

بازار بورس که بیشتر ویترین اقتصادی ایران شناخته می‌شود، باید نماد شفافیت، اعتماد و کارایی باشد؛ با این حال در سال‌های اخیر، ادراک کنشگران از فساد در این بازار به‌طور چشمگیری افزایش یافته است. این مطالعه کیفی با هدف بررسی ادراک کنشگران از فساد در بورس تهران صورت گرفت. داده‌ها از طریق نمونه‌گیری هدفمند و مصاحبه‌های نیمه‌ساختاریافته با ۲۸ نفر از کنشگران فعال، سرمایه‌گذاران و کارشناسان بورس تهران، جمع‌آوری و با شیوه تحلیل تماتیک، تحلیل شدند. در این تحقیق سه مقوله اصلی شامل بازار آنومیک (رانت اطلاعاتی، قانون شکنی، تبانی، دستکاری بازار، ظاهر سازی گمراه‌کننده)، فساد نهادی (ضعف ساختاری-نظارتی، سوءاستفاده و تعارض منافع) و فساد مافیایی (فساد آشکار، فساد پیش‌رونده) استخراج شد. تحقیق حاضر نشان داد که کنشگران، بازار را همچون ویترینی شکسته و ناکارآمد می‌دانند که به سبب انواع فساد، تنها برخی افراد شانس موفقیت دارند؛ بنابراین، سیاست‌گذاری‌های مناسب برای کاهش و کنترل این فساد تأثیر بسزایی بر ارتقای بازنمایی بازار به‌عنوان نمادی از اقتصاد ایران خواهد داشت.

واژه‌های کلیدی: ادراک فساد، بورس تهران، ویترین شکسته، شفافیت، کنشگران

* نویسنده مسؤل:

زارع شاه‌آبادی، اکبر و پیرنهاد، فاطمه. (۱۴۰۵). ویترین شکسته: ادراک کنشگران از فساد در بازار بورس تهران. جامعه‌شناسی کاربردی، ۳۷(۱)، ص ۲۳-۳۸.

<https://doi.org/10.22108/jas.2025.145055.2634>



مقدمه و بیان مسئله

فساد در بازارهای مالی یکی از چالش‌های اصلی اقتصادهای در حال توسعه از جمله ایران است. بورس تهران، به عنوان بزرگ‌ترین بازار مالی ایران، نقش کلیدی در جذب سرمایه، توسعه اقتصادی و تأمین مالی شرکت‌ها ایفا می‌کند. این بازار که بیشتر ویرترین اقتصادی ایران شناخته می‌شود، باید نماد شفافیت، اعتماد و کارایی باشد؛ با این حال در سال‌های اخیر، ادراک کنشگران از فساد در این بازار به‌طور چشمگیری افزایش یافته است. ادراک فساد، یعنی برداشت ذهنی افراد از وجود فساد که می‌تواند تأثیرات عمیقی بر رفتار سرمایه‌گذاران، اعتماد عمومی و ثبات بازار داشته باشد (شیری و همکاران، ۱۴۰۱). این پدیده نه تنها به عملکرد اقتصادی بازار آسیب می‌زند، بلکه اعتماد عمومی به نهادهای مالی را نیز تضعیف می‌کند که در نهایت می‌تواند به کاهش مشارکت در بازار و خروج سرمایه منجر شود. اصطلاح فساد^۱ از ریشه لاتین «کروپتوس»^۲ و از فعل «رومپیر»^۳ به قطع شکستن با پیشوند کام^۴ به کار گرفته شده که به معنای شکستن است؛ به این معنا که «در فساد چیزی می‌شکند» یا «نقض می‌شود» که ممکن است این نقض شده یا شکسته شده، هنجار اخلاقی، قانونی یا مقررات اداری باشد (احمدی و همکاران، ۱۳۹۴: ۱۴-۱۳).

فساد مانند هر پدیده دیگر اجتماعی، متغیر و سیال است و با هنجارها و گفتمان‌های مسلط هر جامعه، تعریف و مصادیق آن مشخص می‌شود. در واقع، برداشت و نگرش اعضای جامعه از فساد، «ادراک فساد» از متغیرهای اساسی در تعریف، چستی و شناخت فساد است (Standing, 2021). اصل فساد از منظر علوم اجتماعی پدیده‌ای اجتناب‌ناپذیر و گریزناپذیر است؛ اما دامنه و شدت فساد است که مشکلات، آسیب‌ها و بحران‌ها را در جامعه به وجود می‌آورد (محمدی، ۱۴۰۰: ۷). به نظر می‌رسد، اولین بار ستوری^۵ (1931) تعریف فساد را چنین ارائه داده است: فساد

عبارت است از سوءاستفاده از قدرت دولتی برای منافع شخصی. این تعریف که در سالیان زیادی تکرار و مبنای مفهوم‌شناسی «فساد» قرار می‌گرفت، سه عنصر کلیدی دارد: الف) قدرت دولتی، ب) منفعت شخصی، و ج) سوءاستفاده. این سه عنصر، از عناصر مهم فساد است. هرچند، این عناصر برای تعریف و توضیح فساد کافی نیست؛ زیرا با قدرت غیردولتی و به‌منظور منفعت غیرشخصی و با روشی غیر از سوءاستفاده نیز می‌توان فساد را به وجود آورد و تعریف و سنجش کرد (Senturia, 1931). به نقل از دوگراف، (۱۳۹۷: ۳۰).

فساد در قوانین نافذ جمهوری اسلامی ایران، جرم‌انگاری شده است و مصادیق زیادی از اعمال مفسدانه که بیشتر معطوف به فساد مالی است، در قوانین مختلف به‌عنوان جرم شناخته و در برابر فاعلان و مرتکبان آنها مجازات‌های در نظر گرفته است. از منظر جامعه‌شناختی، فساد تبدیل روابط اجتماعی به مبادله‌های سودمندانه تبعیض‌آمیز است که در طی آن اهداف عام جای خود را به اهداف خاص می‌دهد و خیر نامحدود (نظیر قانون‌گرایی، امانت‌داری، حلال‌خواری، شرافت‌کاری، رعایت موازین حرفه‌ای و تخصصی، وفاداری، تعهد، صداقت، فضیلت، حریت، علم، حق‌طلبی و از این قبیل) به دلیل خیر محدود (پول، مقام و منصب، مدرک، پرستیژ، نفوذ و اعتبار اجتماعی) قربانی می‌شود؛ بنابراین، فساد از منظر جامعه‌شناسی واجد این ویژگی‌هاست: الف) فساد فرایند اجتماعی است که در آن افراد متعددی درگیر و در ارتباط با هم‌اند؛ ب) فساد با مبادله‌های آگاهانه ارتباط دارد؛ ج) در طی این فرایند خیر محدود جای خیر نامحدود را می‌گیرد؛ د) فساد مستلزم تغییر در روابط کارکردی و عملکردی در حیطه فعالیت معین است و ه) بسط روابط در میان افراد درگیر فساد است. فساد انواع و ابعاد مختلف دارد. شناخته‌شده‌ترین آن فساد اداری و نهادی است. فساد اداری به معنای سوءاستفاده شخص از اختیار عمومی برای متفع‌سازی خود یا حزب، جناح، دوستان و خویشاوندان است؛ زمانی که کارکنان دولتی در به‌کارگیری اختیار عمومی میان منافع شخصی و

¹ Corruption

² Corruptus

³ Rumpere

⁴ Com

⁵ Senturia

سرمایه‌گذاران خرد شد (فهیمی ثابت، ۱۴۰۳). این رویداد که یکی از بزرگ‌ترین ریزش‌های تاریخ بورس تهران شناخته می‌شود، باعث شد که بسیاری از سرمایه‌گذاران خرد اعتماد خود را به بازار از دست بدهند؛ در این راستا مطالعات بسیاری انجام شده است. زاهدمنش و همکاران (۱۴۰۲) در مطالعه خود نشان دادند که رانت در بورس، عمدتاً ناشی از عدم شفافیت و دسترسی نابرابر به اطلاعات است. درحقیقت نبود اطلاعات کافی و قابل‌اعتماد باعث می‌شود سرمایه‌گذاران احساس کنند که بازار به نفع گروه‌های خاص عمل می‌کند. در مطالعه‌ای دیگر، مهرا و همکاران (۱۴۰۱) نشان دادند که ضعف در ضمانت اجرا و محدودیت‌های قانونی نهاد ناظر، زمینه‌توانی در برخورد با تخلفات و در نتیجه، ادراک فساد را تشدید می‌کند. شریفی و همکاران (۱۴۰۳) در پژوهشی با هدف شناسایی و اولویت‌بندی عوامل مؤثر بر سلب اعتماد سرمایه‌گذاران، ۲۶ عامل را در چهار بُعد اصلی از جمله حکمرانی کلان و بازار سرمایه شناسایی کردند. آنان تأکید دارند که شفافیت اطلاعاتی، ثبات اقتصادی، و جلوگیری از مداخله‌های سیاسی، مهم‌ترین راهکارهای بازیابی اعتماد سرمایه‌گذاران هستند. نتایج این پژوهش بر لزوم اصلاح ساختاری و تصمیم‌گیری حرفه‌ای در بازار سرمایه تأکید دارد. مطالعات داخلی همچنین به تأثیر شرایط اقتصادی کلان بر ادراک فساد اشاره کرده‌اند؛ برای مثال، تهرانی و همکاران (۱۴۰۳) در پژوهشی با بهره‌گیری از الگوی اقتصادسنجی کلان، تأثیر شدت تحریم‌های اقتصادی را بر بازار سرمایه ایران بررسی کردند. نتایج نشان داد تحریم‌ها و سایر مؤلفه‌های برون‌زا مانند قیمت نفت نقش مهم و معناداری در نوسانات بازار سرمایه دارند. بر این اساس، توجه به این عوامل در سیاست‌گذاری‌های بازار سهام امری ضروری تلقی می‌شود.

در سطح بین‌المللی، مطالعات متعددی ادراک فساد و تأثیرات آن را بر بازارهای مالی بررسی کرده‌اند. رز اکرم^۱ (2019) در کتاب *فساد و دولت: علل، پیامدها و اصلاحات*

منافع عمومی تفاوتی قائل نشوند (خضری، ۱۳۸۴)؛ اما به‌طور کلی، فساد بر مبنای ملاک‌های مختلف و متنوعی تقسیم‌بندی و گونه‌شناسی شده است: ۱) فساد خرد و فساد کلان: فساد کلان فساد است که توسط مقامات عالی و مافوق اداری به‌صورت بانندی و با ارقام چشمگیر صورت می‌گیرد و بیشتر جنبه فساد سیاسی یا حاکمیتی دارد؛ اما فساد خرد فساد است که توسط کارکنان پائین‌رتبه انجام می‌شود و پیامدهایش نیز وسیع و فراگیر نیست؛ ۲) فساد سازمان‌یافته و فساد غیرسازمان‌یافته: در فساد سازمان‌یافته کل اداره و مسئولان درجه اول آن در فساد دخیل هستند و زمینه‌های انجام فساد را به‌صورت برنامه‌ریزی شده فراهم می‌کنند؛ اما در فساد غیرسازمان‌یافته فساد بدون هماهنگی و برنامه‌ریزی قبلی و به‌صورت فردی انجام می‌شود؛ ۳) فساد قاعده‌مند/هنجارشده و فساد غیرهنجارشده: در فساد هنجارشده انجام فساد قبح‌زدایی می‌شود و کسی از انجام یا اقدام به‌انجام آن برچسب مجرمانه دریافت نمی‌کند و حتی انجام آن به یک افتخار و تشخص اجتماعی تبدیل می‌شود؛ اما فساد غیرهنجارشده فساد است که انجام‌دهنده آن یا وجود آن در جامعه به‌عنوان یک انحراف مطرح است و برچسپ‌ها و پیامدهایی را در پی دارد؛ ۴) فساد فعال و منفعل: در فساد فعال قانون‌شکنی و فساد ازسوی کارگزار و مسئول صورت می‌گیرد و در فساد منفعل درخواست قانون‌شکنی و فساد اسوی ارباب‌رجوع صورت می‌گیرد؛ ۵) فساد سودگرایانه و فساد غاصبانه: فساد سودگرایانه با توافق کارگزار و ارباب‌رجوع انجام می‌شود و فساد غاصبانه به اجبار و اضطراب صورت می‌گیرد (دوگراف و همکاران، ۱۳۹۷).

باین‌وجود در تحقیق حاضر، اصطلاح فساد بیشتر معطوف و متناظر بر فساد سازمانی است. زمانی که از سازمان یاد می‌شود، مراد سازمان‌های رسمی است. در کشور ایران، بورس تهران با مشکلات متعددی مواجه بوده است که ادراک فساد را تشدید کرده‌اند؛ برای مثال، طبق گزارش تابناک سقوط ناگهانی شاخص بورس در سال ۱۳۹۹ باعث ضررهای سنگین برای

¹ Rose-Ackerman

نیز تأثیر می‌گذارد؛ زیرا آن‌ها نیز تمایل کمتری به مشارکت در بازارهای پرریسک نشان می‌دهند. آنان پیشنهاد می‌کنند که شفافیت در معاملات، تقویت مکانیزم‌های نظارتی و بهبود حاکمیت شرکتی می‌تواند ادراک فساد را کاهش دهد (Kaufmann et al., 2023). براساس داده‌های بین‌المللی، گرچه از سال ۲۰۱۲ تاکنون ۳۲ کشور موفق به کاهش سطح فساد شده‌اند، در مقابل، وضعیت فساد در ۱۴۸ کشور بدون بهبود باقی مانده یا بدتر شده است. میانگین جهانی شاخص ادراک فساد نیز در سطح پایین ۴۳ تثبیت شده است و بیش از دوسوم کشورها امتیازی کمتر از ۵۰ دارند. این آمار نشان می‌دهد که فساد همچنان یک تهدید جدی برای زندگی انسانی و حقوق بشر در بسیاری از نقاط جهان است (Transparency International, 2024).

اگرچه ادراک فساد در مطالعات گوناگون داخلی و بین‌المللی بررسی شده است، مطالعات قبلی در سطح بین‌المللی و نیز در ایران، عمدتاً بر عوامل ساختاری (مانند قوانین و نظارت) و پیامدهای فساد (مانند خروج سرمایه) تمرکز داشته‌اند و کمتر به ادراک کنشگران و ابعاد روان‌شناختی و اجتماعی آن پرداخته‌اند؛ بنابراین، در این پژوهش به ادراک کنشگران از فساد در بورس تهران پرداخته می‌شود.

ادراک فساد نه تنها به عوامل ساختاری مانند ضعف قوانین و نظارت، بلکه به عوامل اجتماعی و روان‌شناختی مانند تجربه‌های تلخ گذشته و نقش رسانه‌ها نیز وابسته است. مطالعات بین‌المللی نشان داده‌اند که ادراک فساد می‌تواند به خروج سرمایه، کاهش سرمایه‌گذاری خارجی و بی‌ثباتی اقتصادی منجر شود. در ایران با توجه به شرایط اقتصادی خاص مانند تحریم‌های بین‌المللی، نوسانات ارزی و تورم زیاد این تأثیرات می‌تواند شدیدتر باشند؛ برای مثال، تحریم‌ها باعث شده‌اند که اقتصاد ایران به شدت به بازارهای داخلی، از جمله بورس وابسته شود و هرگونه ادراک منفی در این بازار می‌تواند تأثیرات گسترده‌ای بر اقتصاد کلان داشته باشد. چنین مسائلی نشان‌دهنده وجود مشکلات ساختاری و سیستمی در بورس تهران است که ادراک فساد را در میان کنشگران تشدید

استدلال می‌کند که فساد سازمان‌یافته در بازارهای مالی می‌تواند به کاهش اعتماد عمومی و بی‌ثباتی اقتصادی منجر شود. او معتقد است که فساد نه تنها به عوامل ساختاری مانند ضعف قوانین، بلکه به فرهنگ سازمانی و رفتارهای فردی نیز وابسته است؛ برای مثال، در بازارهای مالی که فرهنگ رانت‌جویی غالب است، ادراک فساد به‌طور چشمگیری افزایش می‌یابد. اگرمن (2019) تأکید می‌کند که برای کاهش ادراک فساد باید ترکیبی از اصلاحات ساختاری (مانند بهبود قوانین) و فرهنگی (مانند تقویت اخلاق حرفه‌ای) اعمال شود. او مثال‌هایی از بازارهای مالی در کشورهای توسعه‌یافته مانند ایالات متحده می‌آورد که پس از رسوایی‌هایی مانند بحران مالی ۲۰۰۸، با افزایش شفافیت و نظارت، اعتماد عمومی را تا حدی بازسازی کردند (Rose-Ackerman, 2019). مطالعات بین‌المللی همچنین به نقش رسانه‌ها و شبکه‌های اجتماعی در شکل‌گیری ادراک فساد اشاره کرده‌اند؛ برای مثال، ریزیکا و تونلو^۱ (2020) در یک مطالعه تجربی نشان دادند که مواجهه با اخبار مرتبط با فساد حتی بدون اثبات نهایی می‌تواند به‌طور معناداری ادراک فساد را در میان شهروندان افزایش دهد. یافته‌ها حاکی از آن است که محتوای رسانه‌ای، به‌ویژه در پوشش‌های غیرمستقیم و بدون نتیجه‌گیری قضایی، نقشی اساسی در شکل‌دهی باور عمومی نسبت به گستردگی فساد ایفا می‌کند. این پژوهش تأکید می‌کند که اخبار رسانه‌ای، حتی صرفاً در قالب گزارش، می‌تواند برداشت جامعه از فساد را تقویت کند (Rizzica & Tonello, 2020).

کافمن و همکاران^۲ (2023) در مطالعه‌ای با عنوان «حاکمیت و فساد در بازارهای مالی» نشان دادند که ادراک فساد می‌تواند به کاهش سرمایه‌گذاری خارجی و خروج سرمایه منجر شود. آن‌ها با استفاده از داده‌های ۵۰ کشور طی سال‌های ۲۰۱۵ تا ۲۰۲۲ دریافتند که کشورهایی با ادراک فساد زیاد، مانند برزیل و آفریقای جنوبی، شاهد کاهش ورود سرمایه خارجی بوده‌اند. این مطالعه نشان داد که ادراک فساد نه تنها بر سرمایه‌گذاران خارجی، بلکه بر سرمایه‌گذاران داخلی

¹ Rizzica & Tonello

² Kaufmann

به‌درستی عمل کنند، بازیگران بازار انگیزه‌ای برای رعایت قانون نخواهند داشت؛ زیرا تبعات نقض آن را جدی نمی‌گیرند.

نظریه انتخاب عقلانی (Becker, 1968) نیز چارچوب دیگری برای تحلیل فساد ارائه می‌دهد. این نظریه بیان می‌کند که افراد در شرایطی که منافع شخصی‌شان تضمین شود، به رفتارهای فاسد روی می‌آورند. درحقیقت بیکر^۲ (1968) استدلال می‌کند که اگر هزینه‌های فساد (مانند مجازات) کمتر از منافع آن باشد، افراد به احتمال بیشتری به فساد روی می‌آورند. نظریه انتخاب عقلانی که ابتدا آن را اقتصاددانانی مانند گری بکر مطرح کردند، فساد را نتیجه تصمیم‌گیری منطقی و عقلانی می‌داند. براساس این نظریه، افراد با در نظر گرفتن منافع و هزینه‌ها تصمیم می‌گیرند که آیا مرتکب فساد شوند یا خیر. اگر منافع حاصل از فساد (مانند سود مالی، قدرت یا نفوذ) بیشتر از هزینه‌های آن (نظیر مجازات قانونی، بی‌اعتباری یا ریسک دستگیری) باشد، احتمال وقوع فساد بیشتر می‌شود. در این چارچوب، فساد نه تنها انحراف اخلاقی نیست، بلکه واکنشی عقلانی به ساختارهای ناکارآمد نظارتی است. در بورس تهران، این نظریه به‌خوبی مشاهده می‌شود. بسیاری از بازیگران بازار در صورت نبود نظارت کافی یا نبود مجازات‌های جدی به رفتارهایی چون دستکاری قیمت، استفاده از رانت اطلاعاتی و معاملات صوری روی می‌آورند. برای کاهش فساد در چنین سیستم‌هایی باید هزینه‌های آن افزایش یابد؛ برای مثال با افزایش شفافیت، سرعت در پیگیری تخلفات و تشدید مجازات‌ها؛ درغیراین‌صورت، افراد همچنان منافع فساد را بیشتر از هزینه‌های آن خواهند دانست.

نظریه سیستم‌های اجتماعی (Parsons, 1951) نیز به نقش ساختارهای اجتماعی در شکل‌گیری فساد اشاره می‌کند. این نظریه بیان می‌کند که در سیستم‌هایی که هنجارهای اخلاقی ضعیف هستند، فساد به‌عنوان رفتاری پذیرفته‌شده درمی‌آید. پارسونز^۳ (1951) استدلال می‌کند که در چنین سیستم‌هایی، افراد به‌جای پایبندی به ارزش‌های اخلاقی به دنبال منافع

می‌کنند و ضرورت بررسی عمیق‌تر این پدیده را مطرح می‌سازد؛ بنابراین، تمرکز بر ادراک کنشگران اهمیت دارد؛ زیرا این ادراک می‌تواند به‌عنوان شاخص کلیدی برای سنجش اعتماد عمومی و سلامت بازار استفاده شود؛ علاوه‌براین، ادراک کنشگران می‌تواند بر رفتارهای مالی آن‌ها، مانند تصمیم به سرمایه‌گذاری یا خروج از بازار تأثیر بگذارد. بااین‌وجود، انجام این پژوهش با هدف بررسی ادراک کنشگران از فساد در بورس تهران دارای اهمیت است.

رویکردهای نظری پژوهش

نظریه‌های مختلفی برای تحلیل کلی فساد و ادراک آن وجود دارد که تنها برای بالابردن حساسیت نظری در این پژوهش مطرح می‌شوند. نظریه نهادی (North, 1990)، یکی از مهم‌ترین چارچوب‌های نظری برای تحلیل فساد است. این نظریه تأکید می‌کند که نهادهای ضعیف مانند قوانین ناکارآمد و سیستم قضایی ناکارآمد بستر فساد را فراهم می‌کنند. نورث^۱ (1990) استدلال می‌کند که در کشورهایی که نهادها توانایی نظارت و اجرای قوانین را ندارند، فساد و ادراک آن افزایش می‌یابد. نظریه نهادی بر این باور است که نهادها، اعم از قوانین رسمی و هنجارهای غیررسمی، نقشی اساسی در تعیین رفتارهای اقتصادی و اجتماعی بازی می‌کنند. نورث (1990) معتقد است که نهادهای ضعیف، بستر مناسبی برای رشد و گسترش فساد فراهم می‌کنند؛ زیرا این نهادها نه تنها توانایی نظارت مؤثر بر رفتارها را ندارند، بلکه در اجرای قانون نیز ناکارآمد هستند. در چنین شرایطی، فساد نه تنها به‌عنوان استثنا، بلکه به‌عنوان قاعده نانوشته در تعاملات اقتصادی ظاهر می‌شود. این نظریه به‌ویژه در تحلیل بازارهایی چون بورس تهران کاربرد دارد؛ جایی که ضعف نهادهای ناظر مانند سازمان بورس و عدم شفافیت در فرایند نظارت، به شکل‌گیری فضای بی‌اعتمادی و گسترش رفتارهای فاسد منجر شده است. نبود ابزارهای مؤثر در مقابله با سوءاستفاده‌های اطلاعاتی و دستکاری بازار نتیجه مستقیم ضعف نهادی است؛ به‌بیان‌دیگر، زمانی که نهادهای تنظیم‌گر نتوانند

² Becker

³ Parsons

¹ Douglass C. North

زمینه بورس تهران، این نظریه اهمیت ویژه‌ای دارد. کاهش اعتماد عمومی به نهادهای مالی و نظارتی مانند سازمان بورس و همچنین تضعیف ارتباط سازنده میان فعالان بازار، سرمایه‌گذاران خرد و نهادهای ناظر موجب افزایش ادراک فساد شده است. مردم احساس می‌کنند که قوانین تنها برای عده‌ای خاص اعمال می‌شوند و امکان رقابت منصفانه وجود ندارد. برای افزایش سرمایه اجتماعی در بازار سرمایه، شفاف‌سازی عملکرد نهادها، افزایش پاسخ‌گویی و جلب اعتماد سرمایه‌گذاران خرد باید در اولویت قرار گیرد. اعتماد از دست‌رفته به راحتی بازیابی نمی‌شود؛ اما بدون آن، هرگونه تلاش برای کاهش فساد بی‌نتیجه خواهد بود.

روش پژوهش

این پژوهش با رویکرد کیفی و روش تحلیل مضمون انجام شد که برای موضوعاتی مانند ادراک فساد مناسب است؛ زیرا این پدیده متأثر از عوامل متعدد اجتماعی، روان‌شناختی و فرهنگی قرار دارد و نیازمند تحلیل عمیق و زمینه‌مند است. میدان پژوهش شامل کنشگران فعال، سرمایه‌گذاران و کارشناسان بازار بورس تهران بود که تجربه مستقیم از فعالیت در این بازار داشتند. کنشگران فعال به افرادی گفته می‌شود که به‌طور مداوم در بازار بورس فعالیت می‌کنند و حداقل ۵ سال سابقه سرمایه‌گذاری دارند. برای دستیابی به هدف تحقیق ۲۸ نفر از کنشگران بازار سرمایه با روش نمونه‌گیری هدفمند و گلوله‌برفی انتخاب شدند. مشارکت‌کنندگان شامل سرمایه‌گذاران فعال (۱۲ نفر)، کارگزاران (۴ نفر)، سبذگردان (۱ نفر)، کارشناسان دولتی (۲ نفر)، کارشناسان خصوصی (۳ نفر)، ناظران (۲ نفر)، شرکت‌های بورسی (۱ نفر)، صندوق سرمایه‌گذاری (۱ نفر) و کارشناسان دانشگاهی (۲ نفر) بودند. از این میان، ۲۳ نفر مرد و ۵ نفر زن، با میانگین سنی ۴۳.۵ سال (۲۶ تا ۶۰ سال) و میانگین سابقه فعالیت ۱۲.۵ سال (۵ تا ۲۰ سال) بودند. تحصیلات آن‌ها شامل دیپلم (۱ نفر)، کارشناسی (۵ نفر)، ارشد (۱۳ نفر)، و دکتری (۹ نفر) بود. ۱۶ نفر حقیقی و ۱۲ نفر حقوقی بودند.

شخصی خود هستند. تالکوت پارسونز (1951)، جامعه‌شناس برجسته آمریکایی، در نظریه سیستم‌های اجتماعی خود به این نکته اشاره دارد که رفتارهای انسانی در چارچوب هنجارها، ارزش‌ها و نقش‌های اجتماعی شکل می‌گیرند. از منظر پارسونز (1951)، فساد زمانی فراگیر می‌شود که ساختار اجتماعی به‌گونه‌ای شکل گرفته باشد که هنجارهای اخلاقی و حرفه‌ای تضعیف شده‌اند. در چنین سیستمی، افراد فساد را نه رفتاری انحرافی، بلکه بخشی از فرهنگ اجتماعی تلقی می‌کنند؛ در نتیجه، فساد از حالت فردی خارج می‌شود و به شکل نهادمند در سازمان‌ها و نهادها رخنه می‌کند. این دیدگاه، شرایط بورس تهران را به‌خوبی توضیح می‌دهد؛ جایی که در غیاب اخلاق حرفه‌ای و مسئولیت‌پذیری اجتماعی، برخی از بازیگران بازار به راحتی به رفتارهای غیرقانونی و غیراخلاقی دست می‌زنند. فرهنگ رانت‌جویی، تبانی و اطلاعات نابرابر ناشی از ضعف درونی در سیستم ارزشی و نبود اعتماد به ساختارهای اخلاقی است. برای اصلاح چنین سیستمی، تنها نظارت قانونی کافی نیست؛ بلکه باید بر نهادهای سازنده ارزش‌های اخلاقی در آموزش، رسانه و نهادهای اقتصادی تأکید شود.

نظریه سرمایه اجتماعی (Putnam, 1993) نیز به نقش اعتماد در کاهش فساد اشاره می‌کند. این نظریه بیان می‌کند که در جوامعی که سطح سرمایه اجتماعی (اعتماد و همکاری میان افراد) کم است، فساد و ادراک آن افزایش می‌یابد. پوتنام (1993) معتقد است که اعتماد به نهادها و افراد می‌تواند رفتارهای فاسد را کاهش دهد. نظریه سرمایه اجتماعی رابرت پوتنام (1993) بر اهمیت روابط اجتماعی، اعتماد متقابل و شبکه‌های همکاری در توسعه نهادهای دموکراتیک و کاهش فساد تأکید دارد. پوتنام (1993) معتقد است که سرمایه اجتماعی زیاد موجب ایجاد هنجارهای همکاری، افزایش مشارکت مدنی و در نهایت، کاهش تمایل به فساد می‌شود. برعکس، در جوامعی که سطح اعتماد اجتماعی ضعیف است، افراد بیشتر تمایل دارند که منافع شخصی را بر منافع جمعی ترجیح دهند که این امر بستر را برای فساد فراهم می‌کند. در

¹ Putnam

کارگزاری. این تنوع در جامعه پژوهش به محققان کمک کرد تا دیدگاه‌های مختلفی را در ادراک فساد بررسی کنند؛ از جمله دیدگاه افرادی که هنوز در بازار فعال هستند، افرادی که از بازار ضرر دیده‌اند و افرادی که نگاه تخصصی به موضوع دارند. معیارهای ورود به پژوهش شامل داشتن حداقل ۵ سال تجربه فعالیت در بورس تهران (برای کنشگران فعال و کارشناسان)، تجربه ضرر مالی درخور توجه (برای سرمایه‌گذاران) و تمایل به مشارکت در مصاحبه بود. معیارهای خروج شامل تمایل نداشتن به ادامه مصاحبه یا نداشتن تجربه کافی در بازار بود. مشخصات مشارکت‌کنندگان در جدول ۱ ذکر شده است.

از ۲۸ مصاحبه، ۲۳ مورد به صورت حضوری و ۵ مورد (کدهای ۱۵، ۱۶، ۱۷، ۲۶، ۲۸) به صورت مجازی انجام شد. مدت زمان مصاحبه‌ها بین ۱ تا ۴ ساعت بود و برخی در دو جلسه برگزار شدند. رضایت‌نامه و قرارداد محرمانگی با مشارکت‌کنندگان امضا شد و ضبط صدا با موافقت آن‌ها انجام گرفت. در مواردی که ضبط ممکن نبود، یادداشت‌برداری دقیق انجام شد. در پژوهش حاضر، سرمایه‌گذاران افرادی بودند که در سال‌های اخیر (۱۳۹۹ تا ۱۴۰۳) ضررهای مالی درخور توجهی در بورس متحمل شده‌اند و کارشناسان افرادی که دانش تخصصی در حوزه بازارهای مالی داشتند؛ مانند تحلیلگران مالی، اساتید دانشگاه یا مدیران ارشد شرکت‌های

جدول ۱- مشخصات مشارکت‌کنندگان

Table 1- Participant profile

کد مصاحبه شونده	سن	جنسیت	نام مستعار	مدرک تحصیلی	شغل	ماهیت کنشگر	نوع کنشگر	سابقه فعالیت
۱	۴۸	مرد	رضا	دکتری	کارشناس مبارزه با پولشویی در بازار سرمایه	کارشناس دولتی	حقوقی	۲۰
۲	۳۷	مرد	سعید	کارشناسی	ثریدر بازار بورس	سرمایه‌گذار فعال	حقیقی	۷
۳	۴۰	مرد	علی	دکتری	آزاد	سرمایه‌گذار فعال	حقیقی	۱۵
۴	۳۸	مرد	محمد	دکتری مدیریت مالی	عضو هیئت‌مدیره فرا بورس ایران و عضو کمیته حقوقی فرا بورس ایران	ناظر	حقوقی	۱۵
۵	۳۶	مرد	احمد	ارشد حقوق	کارشناس اداره پیشگیری و ارتقای سلامت بازار سرمایه	ناظر	حقوقی	۱۲
۶	۳۹	مرد	حسین	ارشد مدیریت صنعتی	مدیر سرمایه‌گذاری و تأمین مالی	شرکت‌های بورسی	حقوقی	۱۵
۷	۴۵	مرد	مهدی	دکتری حقوق مالی	هیئت‌علمی دانشگاه کارگزاری	کارگزاری بورس	حقوقی	۲۰
۸	۶۰	مرد	حسن	دکتری مدیریت مالی	هیئت‌علمی دانشگاه و دارای سابقه مدیریتی در بورس	سرمایه‌گذار فعال و کارشناس خصوصی	حقیقی	۱۵
۹	۵۰	زن	مریم	ارشد صنایع	کارمند	سرمایه‌گذار فعال و کارشناس خصوصی	حقیقی	۸
۱۰	۵۵	مرد	بهروز	دکتری مدیریت	هیئت‌علمی دانشگاه	کارشناس دانشگاهی	حقیقی	۲۰
۱۱	۲۶	مرد	یاسر	کارشناسی	دانشجوی ارشد مدیریت	سرمایه‌گذار فعال و کارشناس خصوصی	حقیقی	۶
۱۲	۳۹	مرد	وحید	ارشد مدیریت مالی	کارگزاری بورس	کارگزاری بورس و کارشناس خصوصی	حقوقی	۱۶
۱۳	۵۳	مرد	ناصر	دکتری مدیریت صنعتی	تولیدکننده و صنعتگر	سرمایه‌گذار فعال و کارشناس خصوصی	حقیقی	۱۸
۱۴	۴۹	مرد	حمید	ارشد جامعه‌شناسی	کارمند	سرمایه‌گذار فعال و کارشناس خصوصی	حقیقی	۶

کد مصاحبه شونده	سن	جنسیت	نام مستعار	مدرک تحصیلی	شغل	ماهیت کنشگر	نوع کنشگر	سابقه فعالیت
۱۵	۴۰	مرد	طاها	ارشد MBA	کارمند شش‌پهرداری و مشاور سبذگردانی	سرمایه‌گذار فعال و کارشناس خصوصی	حقیقی	۱۷
۱۶	۴۲	مرد	سجاد	ارشد کامپیوتر	شغل آزاد و سبذگردانی با مشارکت	سرمایه‌گذار فعال و کارشناس خصوصی	حقیقی	۶
۱۷	۳۵	زن	کیما	کارشناسی	معامله‌گر کارگزاری	کارگزاری بورس	حقوقی	۸
۱۸	۴۲	مرد	پیام	دکتری حسابداری	کارمند بانک	سرمایه‌گذار فعال	حقیقی	۱۲
۱۹	۳۵	مرد	هادی	دیپلم	آزاد	سرمایه‌گذار فعال	حقیقی	۵
۲۰	۴۲	زن	آرزو	ارشد حسابداری	سبذگردان	سبذگردان	حقوقی	۱۵
۲۱	۵۰	مرد	کامران	ارشد مدیریت مالی	مدیر کارگزاری	کارگزاری بورس	حقوقی	۹
۲۲	۳۸	زن	سارا	ارشد مدیریت بازرگانی	کارمند سازمان بورس	کارشناس دولتی	حقوقی	۱۱
۲۳	۴۵	مرد	جواد	ارشد اقتصاد	مدرس دانشگاه	کارشناس دانشگاهی	حقیقی	۹
۲۴	۴۰	مرد	امین	ارشد حسابداری	حسابرس مؤسسه حسابرسی بورس	کارشناس خصوصی	حقوقی	۱۴
۲۵	۵۵	مرد	بابک	ارشد بیمه	نماینده صندوق سرمایه‌گذاری	صندوق سرمایه‌گذاری	حقوقی	۱۶
۲۶	۳۵	مرد	میلاد	ارشد حسابداری	ادمین یک کانال مجازی	سرمایه‌گذار فعال	حقیقی	۹
۲۷	۵۴	زن	کیانا	کارشناسی	کارمند	سرمایه‌گذار فعال	حقیقی	۱۲
۲۸	۴۶	مرد	محراب	دکتری حقوق	وکیل پرونده‌های مالی	کارشناس خصوصی	حقیقی	۱۵

دهند. از روش بازرسی خارجی نیز استفاده شد که نظارت اساتید راهنما بر تمام مراحل پژوهش است. در راستای انتقال‌پذیری در طول توصیف روش در این پژوهش، سعی شد تا آنجا که ممکن است توضیحات غنی به‌ویژه درباره مفروضات اصلی محققان درج شود تا انتقال داده‌ها برای پژوهشگران آینده معنی‌دار باشد. در مطالعه حاضر، رونوشتی از مصاحبه‌ها تهیه و تمام یادداشت‌ها حفظ و در فرایند تحلیل داده‌ها گنجانده شده است؛ علاوه بر این، مصاحبه‌های پیگیری به‌عنوان نوعی حسابرسی انجام شد که در آن مشارکت‌کنندگان قابلیت اطمینان از ادعاهای پژوهشگر را آزمایش کردند. نظارت اساتید مربوط نیز راهی برای افزایش قابلیت اطمینان بود.

در راستای رعایت ملاحظات اخلاقی، تمامی مشارکت‌کنندگان قبل از مصاحبه از اهداف پژوهش مطلع شدند و رضایت کتبی یا شفاهی آن‌ها کسب شد. هویت مشارکت‌کنندگان با استفاده از اسامی مستعار محفوظ ماند و داده‌ها به‌صورت محرمانه نگهداری شدند. این پژوهش با چند محدودیت مواجه بود: اول، به دلیل روش نمونه‌گیری

برای تحلیل داده‌ها از روش تحلیل مضمون (Braun & Clarke, 2016) استفاده شد. برای تحلیل از نرم‌افزار MAXQDA استفاده شد. ابتدا برای سهولت بیشتر برای ورود داده‌ها به نرم‌افزار MAXQDA، متن مصاحبه‌ها در نرم‌افزار ورد رونویسی شد و دیگر مراحل اعم از مشخص کردن کدهای اولیه، جست‌وجو و شناخت مضامین، تشکیل شبکه مضامین، تحلیل و ارائه گزارش انجام شد. برای اطمینان از اعتبار پژوهش از تکنیک‌های متعددی استفاده شد. علاوه بر بازبینی توسط مشارکت‌کنندگان، از روش مثلث‌سازی داده‌ها^۱ نیز استفاده شد؛ یعنی داده‌ها از منابع مختلف (کنشگران فعال، سرمایه‌گذاران و کارشناسان) جمع‌آوری شدند تا دیدگاه‌های متنوعی پوشش داده شود. همچنین، یادداشت‌برداری حین مصاحبه‌ها و ثبت فرایند تحلیل^۲ به محققان کمک کرد تا شفافیت پژوهش را افزایش دهند.

به‌منظور اعتباریابی پژوهش از مشارکت‌کنندگان خواسته شد تا یافته‌های کلی مطالعه را ارزیابی کنند و درباره آن نظر

^۱ Data Triangulation

^۲ Audit Trail

یافته‌ها

پس از تحلیل داده‌ها از این مطالعه ۳ تم اصلی شامل بازار آنومیک (رانت اطلاعاتی، قانون‌شکنی، تبانی، دستکاری بازار، ظاهرسازی گمراه‌کننده)، فساد نهادی (ضعف ساختاری-نظارتی، سوءاستفاده و تعارض منافع)، فساد مافیایی (فساد آشکار، طمع در فساد پیش‌رونده) احصا شد که در جدول ۲ مشاهده می‌شوند.

گلوله‌برفی ممکن است برخی گروه‌ها (مانند سرمایه‌گذاران با تجربه کمتر) کمتر در نمونه حضور داشته باشند؛ دوم، تعداد زنان مشارکت‌کننده (۵ نفر) در مقایسه با مردان ۲۳ نفر کمتر بود که ممکن است تحلیل تفاوت‌های جنسیتی را محدود کند؛ سوم، این پژوهش بر ادراک کنشگران متمرکز بود و عوامل عینی فساد (مانند داده‌های آماری تخلفات) بررسی نشد؛ بالین حال، این محدودیت‌ها با استفاده از روش کیفی و تمرکز بر عمق داده‌ها تا حدی جبران شد.

جدول ۲- خلاصه‌ای از مضامین استخراج شده**Table 2- Summary of extracted themes**

ردیف	مفاهیم	مضامین فرعی	مضامین اصلی
۱	رانت اطلاعاتی، احتکار اطلاعات، شایعه‌سازی درباره سهام، شایعه‌سازی علیه بازار، عدم شفافیت، انتشار اخبار کذب، افشاندن به موقع اطلاعات، سیگنال‌فروشی، فساد دیجیتال شکستن هنجارهای سازمان بازار سرمایه، عرضه بدون مجوز سهام، فعالیت بدون مجوز، فعل یا ترک فعل قانونی، انواع جرائم، مجرم حقیقی یا حقوقی-جعل گزارش، جعل اسناد، جعل مالی، سفته‌بازی و دلالی	رانت اطلاعاتی قانون‌شکنی تبانی	بازار آنومیک
۲	تبانی بین فعالان حرفه‌ای بازار، تبانی شرکت و خریدار، ارتباطات فرصت‌ساز، تبانی کنشگران بازار (سب‌گردان و کارگزاری) معاملات هماهنگ، منحرف کردن سازوکار کشف قیمت در بازار از مسیر عادی، ایجاد صف غیرواقعی در پیش‌گشایش، دستکاری قیمت پایانی، کدبه‌کد، القای رونق سهام، دستکاری فردی، گروهی سازمان‌یافته، دستکاری فنی	دستکاری بازار	بازار آنومیک
۳	گمراه‌سازی فاندامنتالی، تصویر اغواگرانه از وضعیت مالی، دستکاری از طریق فضای مجازی همه‌گیربودن فساد، رعایت نکردن تشریفات قانونی عرضه، دشواری اثبات فساد، نهادسازی غیرقانونی سوءاستفاده مالی کارگزار، سوءاستفاده کارگزار از سهام مشتری، تعارض منافع بازارگردان، تعارض منافع کارکنان، بحران نمایندگی (تعارض منافع مدیر و سهام‌دار)، فساد در خصوصی‌سازی، سوءاستفاده از اسناد و مدارک، سوءاستفاده از موقعیت شغلی	ظاهرسازی گمراه‌کننده ضعف ساختاری-نظارتی سوءاستفاده و تعارض منافع	فساد نهادی
۳	تشبیه فساد به قمارخانه، بازی مافیای، کمترشدن بعضی انواع فساد به دلیل سامانه‌ها، فساد قابل مشاهده انتقال منافع غصبی، زیاده‌خواهی، سودجویی، باتلاق، سیب درحال گندیدن	فساد آشکار فساد پیش‌رونده	مافیایی فساد

^۱ در معاملات کدبه‌کد، حجم چشمگیری از سهام یک شرکت از یک کد معاملاتی شخص حقیقی یا حقوقی به کد معاملاتی دیگرش منتقل می‌شود؛ ازجمله دلایل کدبه‌کد کردن می‌توان به دو مورد زیر اشاره کرد:

- جابه‌جایی سهام برای شروع یک حرکت مثبت یا منفی در سهم
- فریب‌دادن معامله‌گران بازار سرمایه و گمراهی آن‌ها در تابلوخوانی

کارگزار هستم و خودش را نهاد مالی معرفی کند، درحالی‌که این وظیفه نهاد مالی است، این عمل جرم است.»
مصاحبه‌شونده کد ۲۰ در مصاحبه خود از نوعی ائتلاف میان کارگزاران صحبت کرد:

«بعضی سبدرگان‌ها با کارگزارهای خاص ائتلاف می‌کنند تا سودشون را تضمین کنند، حتی اگر این کار به ضرر مشتری باشد.»

مصاحبه‌شونده کد ۸ بر ظاهرسازی گمراه‌کننده از شرکت‌ها می‌گوید:

«شرکت‌ها برای افزایش سرمایه به دنبال این هستند که وضع خود را بهتر از چیزی که هست نشان بدهند.»

دستکاری از طریق کدبه‌کد و ابزارهای فنی نیز مطرح شد.

مشارکت‌کننده کد ۲ اظهار داشت که:

«فریب‌دادن معامله‌گران بازار سرمایه و گمراهی آن‌ها در تابلوخوانی با استفاده از کدبه‌کد. سهام‌داران حقوقی بازار سرمایه، علاوه بر کد حقوقی خود، از چندین کد حقیقی هم برای معاملات خودشان استفاده می‌کنند که منجر به صعودی یا نزولی کردن قیمت می‌شود.»

مضمون دوم: فساد نهادی

سوءاستفاده شخص از اختیار عمومی برای منتفع‌سازی خود یا حزب، جناح، دوستان و خویشاوندان، ناکارآمدی ساختاری و ضعف در نظارت، نشان‌دهنده نفوذ فساد در تمام لایه‌های بازار سرمایه است، از مدیران ارشد تا کارکنان که این مشکل را به مسئله‌ای سیستمی تبدیل کرده است. ضعف نظارتی بیانگر ناتوانی نهادهای نظارتی در جلوگیری از تخلفات و جرائم در بازار سرمایه است که باعث نهادینه‌شدن فساد می‌شود. درحقیقت ضعف نظارتی سبب شده است که شرکت‌ها بدون رعایت فرایندهای قانونی، سهام خود را عرضه کنند و انواع فساد (مثل سوءاستفاده کارگزار در بازار مشتقه) به‌سختی اثبات‌شدنی باشد و به‌عنوان فسادی نهادینه‌شده درک می‌شود. همچنین، بازارگردان‌ها که وظیفه حفظ تعادل و نقدشوندگی بازار را دارند، به‌جای انجام وظایف خود، به دنبال منافع شخصی خود هستند و به‌نوعی تضاد منافع شکل می‌گیرد؛ در همین راستا است که کارگزاران منابع مالی مشتریان را به نفع خود استفاده می‌کنند و آن را به‌موقع به

فساد در ابعاد مختلفی مانند رانت اطلاعاتی، قانون‌شکنی، تبانی، ضعف ساختاری-نظارتی، دستکاری بازار، سوءاستفاده و تعارض منافع، ظاهرسازی گمراه‌کننده، فساد نهادی و تصویری از فساد آشکار در قالب بی‌عدالتی شفاف و طمع در فسادی پیش‌رونده درک می‌شود و بازار را به «بازاری آنومیک» تبدیل کرده است. بازاری که نماد و ویرینی از اقتصاد بود، اکنون به‌واسطه این فساد آشکار و بی‌اعتمادی‌ها همچون ویرینی مخروب و شکسته ادراک می‌شود که تصویری آلوده از اقتصاد بازنمایی می‌کند.

مضمون اول: بازار آنومیک

مضمون بازار آنومیک مشخص‌کننده بی‌هنجاری و نبود قوانین شفاف در بازار سرمایه است که به انواع مختلف فساد منجر شده است؛ مانند رانت اطلاعات که نمایانگر، عدم شفافیت، احتکار اطلاعات، شایعه‌سازی، اخبار کذب، فساد دیجیتال و سیگنال‌فروشی است؛ اما فساد اطلاعاتی تنها بخشی از این بی‌هنجاری در بازار است. قانون‌شکنی‌های متعدد که شامل انواع شکستن هنجارهای سازمان بازار سرمایه، عرضه بدون مجوز سهام، فعالیت بدون مجوز، سوءاستفاده از موقعیت شغلی، فعل یا ترک فعل قانونی، انواع جرائم، سوءاستفاده از اسناد و مدارک، جعل گزارش و حتی جعل اسناد می‌شود، در کنار تبانی بین فعالان حرفه‌ای بازار، تبانی شرکت و خریدار، دستکاری در بازار از طریق معاملات هماهنگ، منحرف‌کردن سازوکار کشف قیمت در بازار از مسیر عادی، ایجاد صف غیرواقعی در پیش‌گشایش، دستکاری قیمت پایانی و در کل نشان‌دادن ظاهری گمراه‌کننده با گمراه‌سازی فاندمنتالی، تصویر اغواگرانه از وضعیت مالی و دستکاری از طریق فضای مجازی به درکی نابهنجار از بازار منجر می‌شود.

مصاحبه‌شونده کد ۱ می‌گوید:

«فساد در همه‌جا هست. بورس هم شامل می‌شود.

اطلاعات و اخبار به‌جای کدال و اعلام عمومی قبلش به

دست عده‌ای خاص می‌رسد.»

مصاحبه‌شونده کد ۵ بیان کرد:

«کسی که باید برای اقدام در سازمان بورس مجوز

فعالیت بگیرد، اما مجوز نگیرد و برعکس تابلو بزند که من

کاهش برخی از انواع فساد (مثل عدم افشای اطلاعات) شده‌اند، اما همچنان رانت اطلاعاتی وجود دارد؛ زیرا برخی افراد قبل از انتشار عمومی به اطلاعات دسترسی پیدا می‌کنند؛ با این وجود باز هم شفافیت نسبی بازار سرمایه، به دلیل الزام به گزارش‌دهی منظم، کشف فساد را آسان‌تر کرده است. کنشگران معتقدند بازار سرمایه در مقایسه با بازارهایی مثل نفت، املاک یا بازرگانی به دلیل وجود برخی سازوکارهای شفافیت (مثل گزارش‌دهی منظم)، فساد کمتری دارد؛ اما این شفافیت نسبی است و فساد به‌طور کامل از بین نرفته است. کنشگران از بازار به‌عنوان سیستمی ناعادلانه یاد می‌کنند که در آن بازیگران بزرگ برنده و سرمایه‌گذاران کوچک بازنده هستند. آنان بازار را به قمارخانه تشبیه می‌کنند، جایی که شانس و قدرت بازیگران بزرگ تعیین‌کننده است، نه تحلیل منطقی و این بیانگر مافیایی بودن فساد است. برخی دیگر این بازار را به بازی مافیا تشبیه می‌کنند که در آن گروه‌های خاص با رانت اطلاعاتی برنده هستند. به‌طور کلی کنشگران این پدیده را پدیده‌ای پیش‌رونده می‌دانند؛ دقیقاً همانند باتلاق یا سیبی توصیف می‌کنند که در حال پوسیده شدن است؛ با این وجود برخی افراد همچنان با طمع بسیار به دنبال انتقال منافع غصبی، زیاده‌خواهی و سودجویی هستند.

مشارکت‌کننده کد ۴ بیان می‌کند:

«کشف فساد در بازار بورس یک مراتب بیشتر و راحت‌تر از سایر رقیبای خودش هست؛ چون مدیر بعدی نمی‌تواند در بورس خرابکاری کند؛ چون ماه‌به‌ماه باید گزارش‌دهی کند.»

مصاحبه‌شونده کد ۳ از پیش‌بینی پذیر نبودن بازار می‌گوید:

«بورس به سیستم پریسک و غیرقابل پیش‌بینی است که اغلب به نفع بازیگران بزرگ است و تحلیل خیلی جایی ندارد. برای همین من همیشه بورس را به یک قمارخانه و یک کازینوی قانونی توصیف کردم.»

مشارکت‌کننده کد ۱۶ این فضا را به بازی مافیا تشبیه

می‌کند که:

«یک گروه خاص با رانت اطلاعاتی به سودهای کلان می‌رسند و سهام‌داران کوچک که از همه‌جا بی‌خبر همیشه بازنده هستند؛ مثل بازی مافیا.»

مصاحبه‌شونده کد ۷ اظهار داشت:

حساب آن‌ها واریز نمی‌کنند و همین امر به بی‌اعتمادی در بازار منجر می‌شود. در این بین حتی، فرایند خصوصی‌سازی که قرار بود کارایی را افزایش دهد، به دلیل تعارض منافع به فساد منجر شده است.

برای مثال مشارکت‌کننده کد ۵ معتقد است:

«فساد و جرائم مرتبط با بازار سرمایه ممکن است توسط اعضای شورای عالی بورس و مدیران و کارکنان و اعضای تشکل‌های خودانتظام اتفاق بیفتد که برخی جرائم بورسی و برخی جرائم کیفری و برخی جرائم عمومی هستند.»

مشارکت‌کننده کد ۱۸ از سختی اثبات فساد صحبت

می‌کند:

«یک نمونه از فساد در بازار مشتقه هست که اختیار فروش دارید... خود همان کارگزاری موضع مقابلش را باز می‌کند و شما را متضرر می‌کند... این فساد پذیرفته‌شده هست و نمی‌شود کاری با آن کرد.»

مصاحبه‌شونده کد ۱۷ درخصوص وظیفه بازارگردان‌ها

می‌گوید:

«بازارگردان‌ها وظیفه حفظ تعادل و نقدشوندگی سهم را دارند؛ ولی گاهی اوقات می‌بینید بازارگردانان یک سهم کارهایی انجام می‌دهند که منجر به کسب سود خودشان می‌شود.»

مشارکت‌کننده کد ۷ از سوءاستفاده برخی کارگزاران

شکایت دارد:

«سوءاستفاده، مثلاً بعضی از کارگزاران بورس هستند؛ سهم مشتری را بدون اجازه می‌فروشند یا فرض کنید که بدون اجازه سهام برای او می‌خرند.»

مشارکت‌کننده کد ۱۵ درباره فساد در خصوصی‌سازی بیان

کرد:

«بحث واگذاری سهام، شرکت‌ها به بهانه خصوصی‌سازی که در بعضی از شرکت‌هایی که واگذار شد، مصادیق فساد و تعارض منافع دیده شد که برای آن پرونده تشکیل شد.»

مضمون سوم: فساد مافیایی

این مضمون نشان می‌دهد که ابزارهایی مثل سامانه کدال که اطلاعات شرکت‌ها را به‌صورت عمومی منتشر می‌کند، باعث

به آن غیرممکن است که با نتایج حاصل از گزارش ارائه شده از سازمان شفافیت بین‌الملل^۱ (2024) و کافمن (2023)، با عدم شفافیت در معاملات، ضعف نظارتی و مدیریتی نهادها، همسو است. این ادراک نه تنها به تجربه‌های شخصی، بلکه به اخبار، شایعات و رویدادهای گذشته نیز وابسته است. به نظر می‌رسد، اخبار و شایعات مرتبط با فساد حتی در فضای مجازی نیز بر ادراک کنشگران تأثیر گذاشته است. ریزیکا و تونلو (2020)، نیز بر اهمیت و نقش پررنگ رسانه بر افشای فساد و ادراک آن در مطالعه خود تأکید کرده است. بسیاری از مشارکت‌کنندگان به رویدادهایی مانند سقوط شاخص بورس در سال ۱۳۹۹ اشاره کردند که به گفته آن‌ها، نتیجه فساد و سوءمدیریت بود. در واقع در بیشتر مواقع سیاست‌های مدیران بورس به ضرر سرمایه‌گذاران است که حتی این مدیران به سرمایه‌گذاران پاسخ‌گو نیستند و در برابر تصمیمات خود مسئولیت نمی‌پذیرند.

همچنین، مشارکت‌کنندگان در این پژوهش معتقدند که مدیران بورس توانایی مدیریت بحران‌ها مانند سقوط بازار را ندارند و همین امر محیط بازار را ناامن می‌سازد؛ با این وجود بی‌عدالتی و نابرابری در دسترسی به فرصت‌ها و منابع در بورس همچون دسترسی به اطلاعات و رانت اطلاعاتی که سرمایه‌گذاران خرد را بیشتر تهدید می‌کند، بسیار درخور توجه است. درخصوص چنین فسادی (رانت اطلاعاتی)، شریفی و همکاران (۱۴۰۳) و همچنین زاهدمنش و همکاران (۱۴۰۲) دستیابی برخی افراد خاص به اطلاعات را در مطالعات خود بررسی کردند.

اگرچه ادراک فساد در میان کنشگران مختلف از جمله کنشگران فعال، سرمایه‌گذار و کارشناسان مشترک است، شدت آن در میان سرمایه‌گذاران بیشتر به نظر می‌رسد. سرمایه‌گذاران به دلیل تجربه‌های تلخ مالی، ادراک منفی تری از فساد دارند و بیشتر ضررهای خود را به فساد به‌ویژه فساد اطلاعاتی، دستکاری قیمت‌ها و تبانی میان برخی کارگزاران و شرکت‌ها نسبت می‌دهند؛ بنابراین، کنشگران اظهار می‌دارند که فساد در بورس تهران نه تصادفی، بلکه سازمان‌یافته و

«فساد در بورس شبیه یک سیب گندیده‌ست. همین‌که یه خال روی آن می‌افتد، آدم احساس می‌کند که کاش این خال نبود. حالا هرچی این فساد و پوسیدگی بیشترشود، شما کراحت نسبت به آن سیب بیشتر می‌شود و اساساً وقتی یک سیب چند تا خال فاسد محدود داشته باشد، شاید بتوانی آن‌ها را در بیاوری و سیب را استفاده کنی؛ اما وقتی بخشی از این سیب را می‌گیری، دیگر دلت نمی‌خواهد آن را استفاده کنی و کل سیب را دور می‌اندازی.»

مصاحبه‌شونده کد ۶ از طمع‌کاری می‌گوید:

«فساد انتقال منافع است؛ انتقال منافع یعنی من منفعتی ببرم که حقم نیست؛ یعنی حق یک نفر دیگر بیاد داخل جیب من.»

بحث و نتیجه

آنچه که از تحلیل داده‌ها در این پژوهش با هدف بررسی ادراک کنشگران از فساد در بورس تهران به دست آمد، بیانگر آن است که بورس تهران به دلیل فساد و ناکارآمدی به ویرینی شکسته و ورشکسته تبدیل شده است. کنشگران بورس را نهادی می‌بینند که به جای ایفای نقش در جذب سرمایه و توسعه اقتصادی، تحت تأثیر سیاست‌گذاری‌های نابرابر و تبلیغات دولتی، با مشکلات ساختاری و بی‌اعتمادی مواجه است؛ این وضعیت نه صرفاً نتیجه رفتار فردی، بلکه محصول ساختارهای اجتماعی و اقتصادی است که بی‌عدالتی و نابرابری را بازتولید می‌کند و اعتماد عمومی را تضعیف می‌نماید (روحانی، ۱۴۰۰). این استعاره یا همان ویرینی شکسته از دیدگاه خود کنشگران شکل گرفته و بیانگر تضاد عمیقی میان انتظارات و واقعیت است. کنشگران انتظار دارند که بورس تهران به‌عنوان نهادی پیشرو، سرمایه‌ها را جذب کند، شفافیت را تضمین کند و فرصت‌های برابر برای همه سرمایه‌گذاران فراهم کند؛ اما در واقعیت، آن‌ها بورس را به‌عنوان نهادی می‌بینند که بر اثر فسادی آشکار تنها به موفقیت افرادی منجر می‌شود که در این فساد دخیل هستند.

براساس نتایج به‌دست‌آمده، کنشگران معتقدند که این بازار به دلیل مشکلات سیستمی مانند ضعف نظارت و سوءمدیریت نمی‌تواند نقش خود را به‌درستی ایفا کند. پس بورس را به‌عنوان محیطی می‌بینند که فساد در آن نهادینه شده و اعتماد

¹ Transparency International

تشدید می‌کند که با نظریه سرمایه اجتماعی پوتنام (1993) همخوانی دارد.

منابع فارسی

احمدی، س. ع. ا.، همایونی، غ.، و عسگری ده‌آبادی، ح. ر. (۱۳۹۴). *فساد اداری و مالی در سازمان‌های امروزی (مفاهیم، پیامدها، مکانیزم‌های داخلی و بین‌المللی برای مبارزه با فساد و روش‌های سنجش آن)*. فوژان.

تهرانی، ر.، مختاربنده، م.، و العبوده، م. (۱۴۰۳). اثر شوک تحریم بر شاخص بازار سرمایه ایران. *مدیریت دارایی و سرمایه‌های مالی*، ۱۲(۲)، ۱۱۳-۱۲۶. <https://doi.org/10.22108/amf.2024.141380.1880>

خضری، م. (۱۳۸۴). تحلیل نهادی فساد اداری. *مطالعات راهبردی*، ۸(۲۹)، ۵۱۳-۵۳۰.

https://quarterly.risstudies.org/article_992.html

دوگراف، خ.، واخنار، پ.، و فون مارافیک، پ. (۱۳۹۷). *چشم‌اندازهای نظری فساد (هائیه هژبرالسادات، داود حسینی هاشم‌زاده، جلیل یاری و محمد فاضلی، مترجمان)*. چاپ سوم. آگاه.

روحانی، ع.، تقی‌زاده، ر.، و کریمی منجرمونی، ح. (۱۴۰۰). بورس، آرزوهای محقق؛ یک مردم‌نگاری انتقادی.

جامعه‌شناسی اقتصادی و توسعه، ۱۰(۲)، ۲۷۹-۳۰۲.

<https://doi.org/10.22034/jeds.2022.48464.1581>

زاهدمنش، ش.، رجب‌زاده اصطهباناتی، ع.، و صادقی، م. (۱۴۰۲). بررسی فقهی و حقوقی رانت در بورس با نگاهی بر دارنده اطلاعات نهانی. *مطالعات فقه اقتصادی*، ۵(۱)، ۴۹-۶۶.

https://journal.ihrci.ir/article_172081.html

شریفی، ی.، توحیدی، م.، و حامدی، م. (۱۴۰۳). شناسایی و اولویت‌بندی راهکارهای بازیابی اعتماد سرمایه‌گذاران به بازار سرمایه جمهوری اسلامی ایران. *مدیریت دارایی و سرمایه‌های مالی*، ۱۲(۳)، ۴۱-۶۰.

<https://doi.org/10.22108/amf.2024.139517.1831>

شیری، ح.، برادران، م.، و جوادی، ع. م. (۱۴۰۳). بررسی جامعه‌شناختی ادراک فساد در ایران. *مسائل اجتماعی ایران*، ۱۵(۱)، ۷۹-۱۱۱. <http://jspi.khu.ac.ir/article-1-۱۱۱-۷۹>

برنامه‌ریزی شده است و حتی قوانین بازار شفاف نیست؛ نتیجه‌ای که رزاکرمن (2019) و همچنین مهرا و همکاران (۱۴۰۱) که ضعف در ضمانت اجرا و محدودیت‌های قانونی نهاد ناظر را مورد توجه قرار دادند، نیز بدان دست یافتند و خواستار اصلاح قوانین و نظارت دقیق‌تر شدند.

در این پژوهش چهار نظریه نهادی (North, 1990)، نظریه انتخاب عقلانی (Becker, 1968)، نظریه سیستم‌های اجتماعی (Parsons, 1951) و نظریه سرمایه اجتماعی (Putnam, 1993) مطرح شد. مطابق آنچه از نتایج این مطالعه به دست آمد، مسائلی همچون: ضعف‌های مدیریتی، نظارتی، سوءمدیریت، نابرابری و بی‌عدالتی آشکار در بازار بورس و عدم دستیابی به اطلاعات لازم برای تمامی سرمایه‌گذاران بالأخص سرمایه‌گذاران خرد به فساد و ایجاد تصویری ناکارآمد از بورس در انجام وظایف و مسئولیت‌های خود منجر شده است. نظریه نهادی نورث (1990)، در واقع با تأکید بر این امر که نهادهای ضعیف مانند سیستم قضایی و قوانین ناکارآمد زمینه فساد را ایجاد می‌کنند، ضعف نهادهای ناظر را از عوامل اصلی ادراک فساد معرفی می‌کند که مطابق با نتایج حاصل از این پژوهش است. نظریه انتخاب عقلانی بیکر (1968) نشان داد زمانی که هزینه فساد یا مجازات آن کمتر از منافع باشد، احتمال بیشتری دارد که افراد به فساد روی آورند. در پژوهش حاضر، کنشگران به این نکته اشاره کردند که اطلاعات و منابع در دست عده‌ای خاص است و بدین طریق با دستکاری قیمت‌ها و رانت اطلاعاتی سود خود را دوچندان می‌کنند؛ درحالی‌که بیشتر سرمایه‌گذاران خرد از این امتیازات محروم هستند؛ بنابراین، آن‌ها این فساد را سازمان‌یافته معرفی می‌کنند که پذیرفته شده است. چنین فساد پذیرفته‌شده‌ای به ضعف هنجارها و ارزش‌های اخلاقی در ساختارهای اجتماعی منجر شده است؛ در نتیجه افراد به دنبال منافع شخصی خود هستند که در حقیقت در نظریه سیستم‌های اجتماعی پارسونز (1951) به آن اشاره شده است. یافته‌های حاصل از این پژوهش نشان داد که به علت بی‌عدالتی و نابرابری در میان سرمایه‌گذاران، عدم کفایت مدیران و نهادهای نظارتی اعتماد در بازار بورس کاهش یافته است؛ همین امر ادراک فساد را در میان کنشگران

- market: A comparative study of Iran & United States. *Comparative Law Review*, 13(1), 423–441. [In Persian]. <https://doi.org/10.22059/jcl.2022.332437.634264>
- Mohammadi, M. R. (2021). *Theory of corruption: From action to structure*. Andisheh Ehsan. [In Persian].
- North, D. C. (1990). *Institutions, institutional change and economic performance*. Cambridge University Press.
- Parsons, T. (1951). *The social system*. Free Press.
- Putnam, R. D. (1993). *Making democracy work: civic traditions in modern Italy*. Princeton University Press.
- Rizzica, L., & Tonello, M. (2020). Persuadable perceptions: The effect of media content on beliefs about corruption. *Economic Policy*, 35(104), 679–737. <https://doi.org/10.1093/epolic/eiaa026>
- Rouhani, A., Taghizadeh, R., & Karimi Manjermouei, H. (2021). Stock market, disappeared wishes; A critical ethnography. *Economic & Developmental Sociology*, 10(2), 279–302. [In Persian]. <https://doi.org/10.22034/jeds.2022.48464.1581>
- Rose-Ackerman, S., & Palifka, B. J. (2016). *Corruption and government: Causes, consequences, and reform*. Cambridge University Press.
- Sharifi, Y., Tohidi, M., & Hamed, M. (2024). Identification and prioritization of solutions for restoring investors' confidence in the capital market of the Islamic Republic of Iran. *Journal of Asset Management and Financing*, 12(3), 41–60. [In Persian]. <https://doi.org/10.22108/amf.2024.139517.1831>
- Shiri, H., Baradaran, M., & Javadi, A. (2024). Sociological study of the perception of corruption in Iran. *Social Problems of Iran*, 15(1), 79–111. [In Persian]. <http://dx.doi.org/10.61186/jspi.15.1.79>
- Standing, G. (2021). *The corruption of capitalism: Why rentiers thrive and work does not pay* (3rd ed.). Biteback Publishing.
- Tehrani, R., Mokhtarband, M., & Aboodeh, M. (2024). Impact of sanction shock on Iran's Stock Market index. *Journal of Asset Management and Financing*, 12(2), 113–126. [In Persian]. <https://doi.org/10.22108/amf.2024.141380.1880>
- Transparency International. (2024). *Corruption perceptions index*. www.transparency.org/en/cpi/2024
- Zahedamesh, S., Rajabzadeh Estahbanati, A., & Sadeghi, M. (2023). Jurisprudential and legal survey of rent in the stock market with a view on the owner of confidential information. *Strategic Studies of Jurisprudence and Law*, 5(1), 49–66. [In Persian]. https://journal.ihrci.ir/article_172081.html
- 3692-fa.html
- فهمی ثابت، ا. (۱۴۰۳). بورس تهران، داستان یک سقوط ۴ ساله (کد خبر: ۱۲۵۳۷۹۰). تابناک. <https://www.tabnak.ir/fa/news/1253790>
- مهران، ن.، و ابراهیم‌زاده، س. (۱۴۰۱). نقش نهاد ناظر در مواجهه با بزهکاری در بازار اوراق بهادار؛ مطالعه تطبیقی در حقوق ایران و آمریکا. *مطالعات حقوق تطبیقی*، ۱۳(۱)، ۴۱–۴۴. <https://doi.org/10.22059/jcl.2022.332437.634264>
- محمدی، م. ر. (۱۴۰۰). *نظریه فساد از کنش تا ساختار*. اندیشه احسان.

References

- Ahmadi, S. A. A., Homayuni, G. H., & Asgari-Dehabadi, H. R. (2015). *Administrative and financial corruption in modern organizations (concepts, consequences, domestic and international mechanisms for combating corruption and methods of measuring it)*. Foujan Publications. [In Persian].
- Becker, G. S. (1968). Crime and punishment: An economic approach. *Journal of Political Economy*, 76(2), 169–217. <https://www.jstor.org/stable/1830482>
- Braun, V., Clarke, V., & Weate, P. (2016). *Using thematic analysis in sport and exercise research*. In B. Smith & A. C. Sparkes (Eds.), *Routledge Handbook of Qualitative Research in Sport and Exercise* (pp. 191–205). Routledge. <https://uwe-repository.worktribe.com/index.php/OutputFile/3123710>
- De Graaf, G., Wagenaar, P., & von Maravic, P. (2018). *Theoretical perspectives on corruption* (H. Hejbarolsadat, D. Hosseini Hashemzadeh, J. Yari, & M. Fazeli, Trans.; 3rd ed.). Agah. [In Persian].
- Fahimi Sabet, A. (1403). *Tehran stock exchange, the story of a 4-year collapse* (News code: 1253790). Tabnak. [In Persian]. <https://www.tabnak.ir/fa/news/1253790>
- Kaufmann, D. (2024). *State capture matters: Considerations and empirics toward a worldwide measure*. In *Public Sector Performance, Corruption and State Capture in a Globalized World* (pp. 207–237). Routledge. <https://r4d.org/wp-content/uploads/State-Capture-Matters-article-R4D.pdf>
- Khezri, M. (2005). An institutional analysis of administrative corruption. *Strategic Studies Quarterly*, 8(29), 513–530. [In Persian]. https://quarterly.risstudies.org/article_992.html
- Mehra, N., & Ebrahimzadeh, S. (2022). The role of the regulator in dealing with delinquency of securities