Countering Anti-Competitive Practices and Unethical Competition in the Capital Market: A Case Study of Iran and the United States

H. Ghasemi[1], M. Habibi Tabar Ph.D.[2*], M. Vafaei Ph.D.[2]

1. Ph.D. Student, Department of Law, Sav C., Islamic Azad University, Saveh, Iran.
2. Department of Law, Sav C., Islamic Azad University, Saveh, Iran.

Review article

Abstract

Background: Unethical competition in the capital market means providing misleading, fraudulent information, and manipulating the market and abusing information to gain more profit than competitors. This article provides a comparative study of legal-economic approaches and frameworks for combating anti-competitive practices and unethical competition in the capital market of the United States of America and the Islamic Republic of Iran.

Conclusion: In the US market, a dual regulatory system prevails, in which securities laws (under the supervision of the Securities and Exchange Commission) and antitrust laws (under the supervision of the Department of Justice (DOJ) and the Federal Trade Commission (FTC)) operate synergistically. This comprehensive approach, in addition to combating unethical competition and market manipulation and information abuse, actively addresses competitive challenges in market infrastructure, such as monopolies in exchanges and related services. In contrast, the Iranian capital market, under the supervision of the Securities Market Law, focuses mainly on protecting investors and preventing direct manipulation. Although this framework is crucial for maintaining order in the market, it lacks the potential and necessary solutions to combat the structural and monopolistic aspects that can create unethical competition and anti-competitive practices. A comparison of these two systems shows that the US market has the advantage of regulatory integrity and broader legal tools to ensure ethical competition. Finally, this article suggests lessons learned from the US experience for improving Iran's regulatory and legal frameworks so that it can ensure fair, ethical, and efficient competition in its capital market while protecting investors' rights.

Keywords: *Anti-Competitive Practices, Unethical Competition, Capital Market*

***Corresponding Author:** Habibi Tabar M. Department of Law, Sav C., Islamic Azad University, Saveh, Iran. Email: mahmoudhabibtabr@gmail.com

How to cite: Ghasemi H, Habibi Tabar M, Vafaei M. Countering anti-competitive practices and unethical competition in the capital market: a case study of iran and the United States. Ethics in Science and Technology. 2026;21(2): 16-24

Copyright © 2026 Authors. Published by Iranian Association for Ethics in Science and Technology. This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International license. (https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/). Non-commercial uses of the work are permitted, provided the original work is properly cited

Vol. 21, No. 2, 2026

مقابله با رویه های ضد رقابتی و رقابت های غیر اخلاقی در بازار سرمایه: مقایسه موردی ایران و آمریکا

حسین قاسمی[1]، دکتر محمد حبیبی تبار[2]*، دکتر مسعود وفایی[2]

۱.دانشجوی دکتری، گروه حقوق، واحد ساوه، دانشگاه آزاد اسلامی، ساوه، ایران

۲.گروه حقوق، واحد ساوه، دانشگاه آزاد اسلامی، ساوه، ایران.

(تاریخ دریافت: ۱۴۰۴/۰۹/۰۸، تاریخ پذیرش : ۱۴۰۴/۱۱/۱۲)

چکیده

زمینه: رقابت غیراخلاقی در بازار سرمایه به معنای ارائهٔ اطلاعات گمراه‌کننده، ، متقلبانه و دستکاری بازار و سوءاستفاده از اطلاعات برای کسب سود بیشتر نسبت به رقبا است. این مقاله به بررسی تطبیقی رویکردها و چارچوب‌های حقوقی–اقتصادی مقابله با رویه‌های ضد رقابتی و رقابت های غیر اخلاقی در بازار سرمایه ایالات متحده آمریکا و جمهوری اسلامی ایران می‌پردازد.

نتیجه گیری: در بازار آمریکا، یک نظام نظارتی دوگانه حاکم است که در آن قوانین اوراق بهادار (تحت نظارت کمیسیون بورس و اوراق بهادار) و قوانین ضد تراست (تحت نظارت وزارت دادگستری *DOJ* و کمیسیون فدرال تجارت *FTC*) به صورت هم‌افزا عمل می‌کنند. این رویکرد جامع، علاوه بر مقابله با رقابت غیر اخلاقی و دستکاری بازار و سوءاستفاده از اطلاعات، به طور فعال به چالش‌های رقابتی در زیرساخت‌های بازار، مانند انحصار در بورس‌ها و خدمات مرتبط، رسیدگی می‌کند. در مقابل، بازار سرمایه ایران عمدتاً تحت نظارت قانون بازار اوراق بهادار، بر حفاظت از سرمایه‌گذاران و پیشگیری از دستکاری‌های مستقیم متمرکز است. اگرچه این چارچوب برای حفظ نظم در بازار حیاتی است، اما پتانسیل و راهکارهای لازم برای مقابله با جنبه‌های ساختاری و انحصاری که می‌تواند ایجاد کننده رقابت غیر اخلاقی و رویه های ضد رقابتی را ندارد. مقایسه این دو نظام نشان می‌دهد که بازار آمریکا از مزیت یکپارچگی نظارتی و ابزارهای قانونی گسترده‌تری برای تضمین رقابت اخلاقی برخوردار است. این مقاله در نهایت، درس‌های آموخته شده از تجربه آمریکا را برای بهبود چارچوب‌های نظارتی و قانونی در ایران پیشنهاد می‌دهد تا بتواند ضمن حفظ حقوق سرمایه‌گذاران، رقابت عادلانه، مبتنی بر اخلاق و کارآمد را در بازار سرمایه خود تضمین کند.

کلید واژگان: رویه های ضد رقابتی، رقابت های غیر اخلاقی، بازار سرمایه

سرآغاز

بازار سرمایه به عنوان ستون فقرات تأمین مالی اقتصاد مدرن، نیازمند سطحی بالا از اعتماد عمومی[1]، شفافیت[2] و کارایی است. دستیابی به این اهداف، مستلزم وجود یک چارچوب نظارتی قوی است که نه تنها بر رفتار فردی بازیگران بازار نظارت کند، بلکه ساختارهای حاکم بر بازار را نیز در برابر سوءاستفاده‌های ساختاری ایمن سازد. در این میان، تقاطع میان مقررات حمایت از بازار سرمایه و قوانین رقابت (ضد تراست) اهمیت حیاتی پیدا می‌کند؛ زیرا رفتارهای ضد رقابتی[3] و بروز رقابت های غیر اخلاقی[4] در بازار سرمایه، حتی اگر مستقیماً مصداق دستکاری بازار نباشند، می‌توانند منجر به قیمت‌گذاری‌های غیرمنصفانه، کاهش نوآوری و در نهایت تضعیف اعتماد سرمایه‌گذاران شوند (۱و ۲).

در مقیاس جهانی، ایالات متحده آمریکا به دلیل سابقه طولانی در توسعه قوانین جامع اوراق بهادار و همزمان قوانین ضد تراست، الگویی برجسته در این زمینه ارائه می‌دهد. نظارت بر بازار سرمایه آمریکا همواره شامل همکاری میان نهادهای تخصصی مانند کمیسیون بورس و اوراق بهادار با نهادهای اجرای قوانین رقابت (مانند وزارت دادگستری) بوده است. این تعامل چندوجهی نشان می‌دهد که چالش‌های رقابتی در زیرساخت‌های بازار مالی، مانند بورس‌ها و ارائه‌دهندگان خدمات داده، دیگر صرفاً مسأله نظارت بخشی نیستند، بلکه به طور فزاینده‌ای به عنوان نقض اصول رقابت آزاد مورد پیگیری قرار می‌گیرند.

نویسندهٔ مسئول: نشانی الکترونیکی : mahmoudhabibtabr@gmail.com

در مقابل، بازار سرمایه ایران، با وجود پیشرفت‌های چشمگیر در سال‌های اخیر، عمدتاً بر مبانی قانون بازار سرمایه[5] استوار است که تمرکز سنتی‌تری بر مبارزه با دستکاری‌های مستقیم و تأمین شفافیت معاملاتی دارد. اگرچه قوانین حمایتی قدرتمندی در حوزه اوراق بهادار وجود دارند، اما به نظر می‌رسد لایه‌های عمیق‌تر تحلیل حقوقی-اقتصادی که به بررسی ساختار رقابتی ارائه‌دهندگان خدمات حیاتی، دسترسی به داده‌ها، و احتمالات اعمال قدرت انحصاری می‌پردازد، نیازمند توجه و یکپارچه‌سازی بیشتر با اصول رقابتی است. این مقاله با هدف ارائه یک تحلیل مقایسه‌ای، به ارزیابی نقاط قوت و ضعف هر دو نظام در مقابله با رویه‌های ضد رقابتی و رقابت های غیر اخلاقی می‌پردازد تا بتواند پیشنهاداتی سیاستی مبتنی بر تجربیات موفق بین‌المللی را برای تقویت ساختارهای نظارتی و تضمین رقابت پایدار در بازار سرمایه ایران ارائه دهد.

بحث

رویکردهای اخلاقی رقابت در بازار سرمایه

توسعه بازار سرمایه فرصت ویژه‌ای را برای افزایش رشد اقتصادی از طریق سرمایه‌گذاری و ایجاد ثروت فراهم می‌کند. امروزه بر همگان آشکار است که بازارهای سرمایه بر اساس یک چارچوب نظارتی قوی ساخته شده‌اند. با این وجود، تجربیات سایر بازارهای سرمایه نشان می‌دهد که پایه‌های اخلاقی قوی نیز برای بازارهای موفق ضروری هستند. بازارهای سرمایه قطعاً به قوانین نیاز دارند. با این حال، حرفه‌ای‌گری و صداقت در بین همه ذینفعان، از جمله شرکت‌کنندگان بازار مانند سرمایه‌گذاران، مشاوران، ناشران و حتی تنظیم‌کنندگان، از اهمیت بالایی برخوردار است. بدون این پایه اخلاقی، این خطر واقعی وجود دارد که بازارها، در بدترین حالت، انگلی و در بهترین حالت، از هدف اصلی خود جدا شوند (۳).

البته باید گفت برخی مطالعات نشان می دهند که شرکت‌های ایدئولوژی‌محور که بر اساس اصول اخلاقی[6] مانند اصول پیش‌بینی‌شده توسط تجارت عادلانه فعالیت می‌کنند، نمی‌توانند با رعایت کامل استانداردهای اخلاقی[7] در مورد انصاف، به حیات خود ادامه دهند. نتایج این تحقیقات نشان داده که افزایش مقیاس و دامنه محصولات تجارت عادلانه در بازار به این معنی است که برای زنده ماندن در رقابت شدید، گاه اخلاقیات فدا می شوند و شرکت‌های تجارت عادلانه ایدئولوژی‌محور تنها در صورتی زنده می‌مانند که به نقض برخی اصول اخلاقی مانند انصاف رضایت دهند (۴).

اما در نهایت باید گفت تنها یک فرهنگ قوی اخلاق می‌تواند به طور مؤثر از رقابت های غیر اخلاقی و رویه های ضد رقابتی، جلوگیری کند. ایجاد چنین چارچوب‌های اخلاقی برای حفظ اعتماد مشتریان به بازار سرمایه بسیار مهم است.

رقابت غیر اخلاقی

در جوامع کوچک، نظم جامعه مبتنی بر پیگیری هدف مشترک اعضای جامعه است؛ اما در یک جامعه بزرگ با تقسیم کار گسترده و روابط مبادل های شبک های و فراگیر که هدف مشترک و مشخص جمعی وجود ندارد و هرکس در چهارچوب قواعد کلی انتزاعی بازی خاص خود را انجام می دهد و به دنبال برآورده کردن خواسته های فردی است، رقابت به عنوان یک اسلوب شناخت و قاعده تخصیص بهینه منابع به یک ارزش مهم و تعیین کننده تبدیل می شود و چه بسا در مواردی، همکاری و همبستگی، مثلاً میان تولیدکنندگان یک کالای معین یا مشابه به دلیل افزایش ناکارایی، ضد ارزش شناخته می شود (۵).

جوامع بزرگ و گسترده متمدن به طور اساسی ساختاری به جز روابط مبادله ای شبکه ای و فراگیر و مبتنی بر رقابت نمی توانند داشته باشند. ثروت، کارایی، رفاه و قدرت تمدن های صنعتی مدرن در گروی نظم بازار است.

طرفداران نظام بازار آزاد معتقدند که همکاری همانند همبستگی مستلزم توافق های متعدد راجع به اهداف و نیز روش های نیل به آن اهداف است. لذا همکاری تنها در گروه های کوچک که اعضای آن دارای عادات، معلومات و اعتقادات خاص مشترک درباره امر ممکن هستند معنی دارد؛ اما برای سازگار شدن با شرایط نامعلوم همکاری معنی ندارد. مسئله اینجا است که هماهنگی فعالیت ها در نظم گسترده جامعه بزرگ مبتنی بر همین سازگاری با امر ناشناخته است و مفهوم عدالت در همین فضا شکل می گیرد. هایک معتقد است که رقابت در اقتصاد بازار یک اسلوب اکتشاف است که در هر تحولی که انسان را به طور غیرعامدانه قادر به عکس العمل در برابر شرایط جدید می کند وجود دارد و از طریق رقابت و نه توافق است که ما به تدریج کارای یمان را افزایش می دهیم(۶و ۷). بنابراین به طور خلاصه می-توان گفت که کارکردهای رقابت عبارتند از تضمین آزادی اقتصادی[8]، تضمین انگیزه ها، توانایی عاملان اقتصادی برای نمایندگی و دفاع از منافعشان و گسترش نوآوری و صرفه جویی در منابع و هزینه ها.

اما این رقابت باید در چارچوب اخلاق باشد. این سوال قدیمی که آیا اصول اقتصادی می‌توانند با اصول اخلاقی همراه باشند، اکنون که استانداردهای اخلاقی در بازارهای مدرن غربی اهمیت فزاینده‌ای پیدا می‌کنند، بیش از پیش ضروری شده است. چه خرید شکلات برای مصرف خصوصی باشد، چه واردات چوب برای فرآوری بیشتر، یا فروش لباس در فروشگاه‌های بزرگ، از مصرف‌کنندگان و کسب‌وکارهای غربی انتظار می‌رود که تصمیمات خود را نیز بر اساس اصول اخلاقی بنا کنند . ایجاد و اجرای استانداردهای اخلاقی در بازار معمولاً توسط سازمان‌های غیرانتفاعی کوچک و اغلب ایدئولوژیکی آغاز شده است که بر مسائلی مانند محیط زیست، شرایط نامناسب کار در کارگاه‌های تولیدی و درآمد کشاورزان معیشتی در کشورهای کم‌درآمد تمرکز دارند. اخیراً، استانداردهای اخلاقی به صورت استراتژیک در کسب‌وکارهای شرکت‌های بزرگ‌تر (چندملیتی) نیز اجرا شده‌اند و تأثیر چنین

استانداردهایی را افزایش داده‌اند •به عنوان مثال، از آنجایی که استارباکس در استانداردهای تجارت عادلانه مشارکت داشته است، کشاورزان قهوه بیشتری می‌توانند از مزایای تجارت عادلانه بهره‌مند شوند (۶).

با این حال، به محض اینکه لازم باشد در مورد رعایت (کامل) استانداردهای اخلاقی، امتیازهایی داده شود، تأثیر اجرای آنها توسط کسب‌وکارها زیر سوال می‌رود. رعایت استانداردهای اخلاقی اغلب پرهزینه است و با سایر انگیزه‌های تجاری، مانند رقابت و حداکثر کردن سود، تنش ایجاد می‌کند . در حالی که شرکت‌های غیرانتفاعی، از نظر ایدئولوژیک، اغلب به طور کامل از استانداردهای اخلاقی پیروی می‌کنند تا تأثیر خود را بر ذینفعان (به حاشیه رانده شده) یا موضوع خود افزایش دهند، شرکت‌های انتفاعی ممکن است (مجبور شوند) افزایش فروش را بر اصول اخلاقی اولویت دهند. علاوه بر این، هنگامی که شرکت‌های انتفاعی نیز شروع به رعایت استانداردهای اخلاقی می‌کنند، بازیگران عمدتاً ایدئولوژیک محور در گردونه رقابت ممکن است مجبور شوند مجموعه اصول اخلاقی خود را مورد بازنگری قرار دهند، زیرا در معرض خطر از دست دادن مشتریان قرار می‌گیرند. عرضه بیشتر محصولات مطابق با استانداردهای اخلاقی منجر به رقابت بیشتر در این ویژگی محصول می‌شود و احتمالاً تأثیر کلی این استانداردها را کاهش می‌دهد.

بدین شکل رقابت های غیر اخلاقی شکل می گیرد و بدین ترتیب چالش های متعددی در بازار سرمایه به وجود می آید.

رویه های ضدرقابتی

رویه های ضدرقابتی اقداماتی هستند که با ایجاد موانع غیرمنصفانه در بازار، رقابت سالم را مختل می کنند. این اقدامات می توانند به افزایش غیرمنطقی قیمت ها، کاهش کیفیت کالاها یا خدمات، محدود شدن دسترسی مصرف کنندگان به گزینه های متنوع و یا حذف رقبا از بازار منجر شوند.

بر پایه همین معیار پاره ای از رفتارها و وضعیت های بنگاه های اقتصادی[۹]، ضد رقابتی تلقی شده اند زیرا سوگیری این رفتارها با وضعیت های بهبود کیفیت یا افزایش کارایی هماهنگ نیست بلکه بیشتر بر پایه نفرت‌ها و ضدیت‌های شخصی یا ملاحظات سیاسی و .... استوار است.

دولت ها برای متوقف کردن و جلوگیری از رویه‌های تجاری ناعادلانه که احتمالاً رقابت را کاهش می‌دهند و منجر به افزایش قیمت‌ها، کاهش کیفیت یا سطح خدمات یا نوآوری کمتر می‌شوند، اقدام می‌کنند. رویه‌های ضد رقابتی شامل فعالیت‌هایی مانند تثبیت قیمت، تحریم‌های گروهی و قراردادهای معاملات انحصاری انحصاری یا قوانین انجمن‌های تجاری می‌شود و عموماً به دو نوع گروه‌بندی می‌شوند:

توافق‌نامه‌های بین رقبا، که به عنوان رفتار افقی نیز شناخته می‌شود

انحصار، که به عنوان رفتار یک شرکت واحد نیز شناخته می‌شود

دولت ها عموماً رفتار ضد رقابتی را به عنوان "روش‌های ناعادلانه رقابت" و "اعمال یا رویه‌های ناعادلانه یا فریبنده" را ممنوع می‌کنند.

برای تشخیص رفتارها و وضعیت های ضد رقابتی معمولاً می توان از دو شیوه عمده استفاده کرد: یکی شیوه مبتنی بر تحلیل پیشینی که به موجب آن پاره ای وضعیت ها و رفتارها را ضد رقابتی معرفی می کنند و دیگری شیوه تحلیل پسینی که به موجب آن معمولاً بر ذکر معیارهای رقابت مخرب برای کشف این گونه رفتارها تأکید می شود. در عمل به طور معمول از شیوه های تلفیقی استفاده می شود یعنی پاره ای از رفتارها و وضعیت ها را به عنوان رفتارهای ضد رقابتی معرفی می کنند و ممنوعیت آنها را به ایجاد انحراف از رقابت یا زوال آن یا اخلال در آن منوط می کنند(۸).

نقش شورای رقابت در بازارسرمایه

موضوع مورد بحث در این قسمت، امکان یا عدم امکان مداخله شورای رقابت[۱۰] که برای نظارت بر اعمال و رویه های ضدرقابتی، محدود کردن و تنظیم انحصارات و جلوگیری از رفتارهای مخل رقابت تشکیل شده است، در بورس اوراق بهادار با وجود حضور ناظرینی چون شورای عالی و سازمان بورس و اوراق بهادار در بازار مزبور می باشد. بحث مزبور در خصوص سازمان حمایت تولیدکنندگان و مصرف کنندگان و انجمن های حمایت از حقوق مصرف کنندگان نیز با وجود تلقی سرمایه گذاران خرد بازار سرمایه به عنوان مصرف کننده، مطرح می‌گردد. سازمان حمایت تولیدکنندگان و مصرف کنندگان از جمله سازمان های غیردولتی محسوب می‌شود و به عقیده برخی محققین(۹)، مبنای حقوقی تاسیس آن استفاده افراد و گروه های اجتماعی از حق تشکیل اجتماعات و فعالیت در این اجتماعات است، با ماده واحده قانون تأسیس سازمان حمایت تولیدکنندگان و مصرف کنندگان مصوب ۱۳۵۶ جایگزین صندوق حمایت مصرف کننده، به منظور افزایش تولیدات داخلی و حمایت از مصرف کنندگان در قبال نوسانات شدید قیمت ها و تغییر هزینه های تولید در بازارهای داخلی و بین المللی و جلوگیری از افزایش بی رویه هزینه زندگی از طریق پرداخت مابه التفاوت قیمت خرید و هزینه تولید کالای اساسی شده و وابسته به وزارت صنعت، معدن و تجارت می باشد. ماده ۳ اساسنامه سازمان حمایت مصرف کنندگان و تولیدکنندگان مصوب ۱۳۵۸ انجمن های حمایت از حقوق مصرف کنندگان نیز وفق ماده ۹ قانون حمایت از حقوق مصرف کنندگان مصوب ۱۳۸۸ تشکیل و وظایف و اختیارات آن هم در ماده ۱۲ همان قانون تصریح شده است. علیرغم برخورداری از موسسات حمایت از تولیدکننده یا مصرف کننده، موسسه یا موسساتی ویژه تحت عنوان حمایت از سرمایه گذار در ایران وجود ندارد. در حالی که به عنوان نمونه؛ در آمریکا شرکت حمایت سرمایه گذاران اوراق بهادار، در انگلستان صندوق تامین خسارات، در استرالیا صندوق ملی ضمانت فعالیت های سرمایه گذاری، در هندوستان

صندوق حمایت سرمایه گذاران و در بلژیک صندوق حمایت مشتریان و کارگزاران متصدی این امر می باشند(۱۰).

امکان یا عدم امکان مداخله شورای رقابت در بورس اوراق بهادار، تحلیل های مختلفی توسط حقوقدانان ارائه شده است. مبنای مباحث هر کدام از آنها نیز انحصاری بودن یا نبودن بورس می باشد که اجماعی بر آن وجود ندارد. توضیح آنکه؛ اقتصاد مبتنی بر بازار رقابت پذیر مستلزم اعمال قواعد حقوق رقابت[۱۱] است و بازار انحصاری[۱۲] یا نابازار این قواعد را در قالب مقررات بخشی در خود خواهد دید. به تعبیری دیگر، باید اشخاص مشمول قواعد حقوق رقابت را تمامی فعالن بازار دانست که به نحوی در عرصه بازارهای رقابت پذیر قابلیت حضور و رقابت را یافته اند و مطابق الگوی تفکیک بازار از نابازار، غیر از ایشان را باید از دایره شمول قواعد خاص حقوق رقابت خارج دانست؛ هر چند از منظر حقوق رقابت به مفهوم اعم شامل این قواعد خواهند بود. مراد از حقوق رقابت به معنای اعم نیز آن دسته از قواعد ناظر به رقابت است که هم شامل قواعد حقوق رقابت به معنای اخص است و هم شامل مقررات بخشی. بنابراین در مقررات بخشی طبیعتا قواعد عام و کلی حقوق رقابت هم وجود دارد و نمی تواند این قواعد را نقض یا نسخ کند یا وضعیت انحصاری به سوءاستفاده منجر شود. ماده ۵۹ قانون اصلاح موادی از قانون برنامه چهارم توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی جمهوری اسلامی ایران و اجرای سیاست های کلی اصل ۴۴ قانون اساسی مصوب ۱۳۸۷ نیز در همین راستا تصویب شده است(۱۱). برخی از نویسندگان، وجود رقابت میان بازارهای بورس را مسلم دانسته و افزوده اند: مساله اساسی میزان رقابت بین بورس های اوراق بهادار است تا بودن یا نبودن آن(۱۲).

بعضی دیگر نیز حوزه اختیارات شورای رقابت را کلیه بازارهای مالی از جمله بازار سرمایه دانسته اند و معتقدند بر اساس ماده ۵۸ قانون سیاست های کلی اصل ۴۴ تصویب دستورالعمل تنظیم قیمت در بازارها از جمله بازار سرمایه از وظایف شورای رقابت محسوب می گردد و سازمان مکلف به تبعیت از قیمت هایی است که شورای رقابت تعیین می کند. در ادامه نمونه‌ای عملی از دخالت شورای رقابت در بازار مزبور نیز بیان نموده اند که مربوط به اختلاف هیئت مدیره سازمان بورس با شورای رقابت در ارتباط با واگذاری سهام شرکت هلدینگ خلیج فارس در تاریخ ۱۳۹۲/۸/۲۹ می باشد(۱۳).

برخی از اساتید نیز تحلیل کرده اند؛ هر چند به موجب ماده ۶۲ قانون اصلاح موادی از قانون برنامه چهارم توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی جمهوری اسلامی ایران و اجرای سیاست های کلی اصل چهل و چهارم قانون اساسی مصوب ۱۳۸۷ « شورای رقابت تنها مرجع رسیدگی به رویه های ضدرقابتی است...»، لیکن با توجه به منطق حاکم بر ایجاد شورای رقابت، در صورتی که این شورا را مختص بازارهای غیرمتشکل بدانیم، بازار متشکل سرمایه باید از دایره شمول مباحث رقابتی قانون اصل ۴۴ خارج باشد. بر این مبنا ممکن است چنین استدلال شود که بند «و» ماده ۹۹ به تردید در این زمینه خاتمه می دهد و بورس کالا که در آن معامله کالا صورت می گیرد و به جهت وحدت ملاک در سراسر بازار سرمایه اجرا می شود را از شمول قوانین و مقررات این چنینی مستثنی می سازد. این خروج منطقی است زیرا وظیفه حمایت از حقوق سرمایه گذاران در بازار سرمایه و حفظ بازار شفاف، منصفانه و کارا مطابق ماده ۲ قانون بازار سرمایه بر عهده شورای عالی و سازمان بورس و اوراق بهادار نهاده شده است و بازار شفاف و منصفانه جز در سایه رعایت اصول رقابت به دست نمی آید و بدین لحاظ کمرنگ نمودن حیطه این اختیارات به معنای کم اثر نمودن فعالیت نظارتی سازمان می باشد(۱۴). لذا با توجه به مفروضات مزبور، پذیرش امکان دخالت شورای رقابت در بازار سرمایه و اتخاذ یکی از تصمیمات مذکور در ماده ۶۱ قانون اصل ۴۴ در خصوص این بازار، با تردید جدی مواجه است. جز در موارد استثنا که در قانون پیش بینی شده است.

رویه‌های ضد رقابتی ساختاری در بازار سرمایه در آمریکا

رویه‌های ضد رقابتی ساختاری[۱۳] در بازار اوراق بهادار، به آن دسته از اقداماتی اطلاق می‌شود که به طور مستقیم بر معماری و کارکرد کلی بازار تأثیر می‌گذارند، به جای تمرکز صرف بر معاملات خاص یا فریب سرمایه‌گذاران. یکی از مهم‌ترین حوزه‌هایی که در این زمینه مورد توجه قرار می‌گیرد، مسئله انحصار در ارائه خدمات بورس است. در بازارهای سرمایه مدرن، رقابت میان بورس‌ها برای جذب فهرست‌شوندگان، معامله‌گران و سرمایه‌گذاران، موتور اصلی بهبود خدمات و کاهش هزینه‌هاست. با این حال، در برخی موارد، بورس‌های بزرگ ممکن است با استفاده از موقعیت غالب خود، اقداماتی را انجام دهند که رقابت را محدود کند. این می‌تواند شامل اولویت‌دهی به محصولات یا خدمات خود، یا ایجاد موانع فنی و نظارتی برای ورود بورس‌های جدید یا کوچکتر باشد(۱۵).

حوزه دیگر، کنترل دسترسی به داده‌های[۱۴] حیاتی بازار است. اطلاعات بازار، مانند قیمت‌های لحظه‌ای، عمق بازار و سوابق معاملات، برای کشف قیمت و تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران ضروری است. بورس‌ها، به عنوان جمع‌آوری‌کنندگان اولیه این داده‌ها، نقش مهمی در نحوه دسترسی به آن‌ها ایفا می‌کنند. رویه‌های ضد رقابتی در این زمینه می‌تواند شامل انحصار در ارائه داده‌ها، قیمت‌گذاری نامعقول برای دسترسی به آن‌ها، یا تبعیض در ارائه اطلاعات به شرکت‌های مختلف باشد. این اقدامات می‌توانند به طور جدی بر نقدشوندگی بازار تأثیر بگذارند؛ اگر معامله‌گران نتوانند به اطلاعات لازم دسترسی پیدا کنند، احتمال انجام معاملات کاهش یافته بین قیمت خرید و فروش افزایش می‌یابد(۱۶).

علاوه بر این، انحصار در ارائه خدمات مهمی مانند سیستم‌های تطبیق معاملات یا زیرساخت‌های تسویه و پایاپای نیز می‌تواند به تمرکز قدرت و کاهش رقابت منجر شود. اگر یک یا چند نهاد، کنترل بخش‌های کلیدی این فرآیندها را در دست داشته باشند، می‌توانند هزینه‌ها را افزایش داده یا دسترسی رقبا را محدود کنند. این نوع رویه‌ها، که بیشتر ناظر بر ساختار بازار و رابطه میان نهادهای مختلف است تا رفتار

معامله‌گران فردی، نیازمند مداخله قانونی است که هم به اصول رقابت و هم به ثبات و کارایی بازار سرمایه توجه داشته باشد.

یکی از پیچیده‌ترین جنبه‌های حقوقی در تقاطع قوانین اوراق بهادار و ضد تراست، مفهوم "مصونیت ضمنی ضد تراست" است. این اصل حقوقی بیان می‌کند که در برخی موارد، اقدامات و مقرراتی که تحت نظارت و مجوز نهادهای نظارتی مانند کمیسیون بورس و اوراق بهادار صورت می‌گیرند، ممکن است به طور ضمنی از شمول قوانین ضد تراست فدرال معاف باشند. مبنای این استدلال، این است که هدف از وضع قوانین اوراق بهادار، ایجاد یک سیستم نظارتی متمرکز و هماهنگ است که در برخی موارد، منافع عمومی را ایجاب می‌کند که برخی فعالیت‌ها، حتی اگر ذاتاً ضد رقابتی به نظر برسند، تحت نظارت کمیسیون بورس و اوراق بهادار باقی بمانند تا از نظم و ثبات بازار اطمینان حاصل شود(۱۴).

چالش اصلی در اعمال این اصل، تعیین دقیق دامنه آن است. دادگاه‌ها در ایالات متحده، با اتخاذ رویکردی محتاطانه، تنها در صورتی به مصونیت ضمنی رأی می‌دهند که میان قوانین اوراق بهادار و قوانین ضد تراست "تضاد آشکار" وجود داشته باشد، به گونه‌ای که اجرای همزمان هر دو مجموعه قانون غیرممکن باشد. به عبارت دیگر، صرف اینکه یک اقدام تحت نظارت کمیسیون بورس و اوراق بهادار قرار دارد، به معنای مصونیت خودکار از قوانین ضد تراست نیست. *SEC* و *DOJ* هر دو نقش نظارتی ایفا می‌کنند و در بسیاری از موارد، هماهنگی و همکاری میان آن‌ها می‌تواند تضمین‌کننده رقابت سالم باشد.

مسئله مصونیت ضمنی[۱۵]، به ویژه در مورد مقررات خود بورس‌ها که توسط کمیسیون بورس و اوراق بهادار تأیید می‌شوند، مطرح شده است. برای مثال، اگر یک بورس، مقرراتی را برای نحوه دسترسی به داده‌های بازار وضع کند که به نظر می‌رسد رقابت را محدود می‌کند، ممکن است استدلال شود که این مقررات، به دلیل تأیید کمیسیون بورس و اوراق بهادار، از شمول قانون شرمن معاف هستند. با این حال، دادگاه‌ها به دقت بررسی می‌کنند که آیا این مقررات واقعاً در جهت منافع عمومی بازار و سرمایه‌گذاران هستند، یا صرفاً به نفع بورس وضع‌کننده مقررات عمل می‌کنند(۷). این موضوع، منجر به چالش‌های حقوقی فراوانی شده است که در آن، دادگاه‌ها باید توازن میان نیاز به نظارت بر بازار سرمایه و لزوم حفظ رقابت اقتصادی را برقرار کنند.

چارچوب حقوقی مقابله با رویه‌های ضد رقابتی در بازار سرمایه آمریکا

چارچوب حقوقی مقابله با رویه‌های ضد رقابتی در بازار سرمایه آمریکا، بر پایه دو ستون اصلی استوار است: قوانین اوراق بهادار و قوانین ضد تراست. قانون بورس اوراق بهادار مصوب۱۹۳۴ و اصلاحیه‌های متعاقب آن، اساس نظارت بر بازار سرمایه را تشکیل می‌دهد. این قانون، با هدف ایجاد بازارهای شفاف، عادلانه و منظم، ابزارهای قدرتمندی را در اختیار کمیسیون بورس و اوراق بهادار قرار داده است. مقررات کلیدی در این زمینه شامل مواد مختلفی است که صراحتاً اقداماتی مانند دستکاری بازار، کلاهبرداری و رفتار فریبنده را ممنوع می‌کنند. ماده ۱۰(ب) و مقررات مرتبط با آن (مانند *Rule 10b-5*) از جمله مهم‌ترین ابزارهای *SEC* برای مقابله با دستکاری و رفتارهای متقلبانه محسوب می‌شوند(۱۷).

در مقابل، قوانین ضد تراست فدرال، از جمله قانون شرمن مصوب ۱۸۹۰ و قانون کلایتون مصوب ۱۹۱۴، برای حفظ رقابت در کل اقتصاد طراحی شده‌اند. قانون شرمن، هرگونه قرارداد، تبانی یا انحصار که مانع تجارت بین ایالتی یا تجارت با قدرت‌های خارجی شود را ممنوع می‌کند. قانون کلایتون، با تمرکز بر اقدامات خاصی مانند ادغام‌ها و اکتساب‌های متمرکز کننده، قیمت‌گذاری تبعیض‌آمیز و توافقات انحصاری، دامنه قوانین ضد تراست را گسترش داده است. این قوانین به طور کلی توسط وزارت دادگستری و سازمان حمایت از مصرف‌کننده و رقابت فدرال اجرا می‌شوند (۱۸).

نقطه تلاقی این دو مجموعه قوانین، زمانی رخ می‌دهد که رویه‌هایی در بازار اوراق بهادار، هم قوانین اوراق بهادار را نقض کرده و هم اصول رقابت مندرج در قوانین ضد تراست را زیر پا بگذارند. به عنوان مثال، توافق میان چند بورس بزرگ برای تعیین مصنوعی هزینه‌های اتصال یا دسترسی به داده‌های بازار، می‌تواند هم به عنوان یک تبانی ضد رقابتی تحت قانون شرمن تلقی شود و هم به عنوان یک اقدام دستکاری یا فریبنده تحت قانون بورس. اشتراک این قوانین در هدف کلی آن‌ها یعنی حفظ سلامت و کارایی بازارها، اما تفاوت آن‌ها در تمرکز و ابزارهای اجرایی نهفته است؛ قوانین اوراق بهادار بر شفافیت، عدالت و حفاظت از سرمایه‌گذار در معاملات اوراق بهادار متمرکز هستند، در حالی که قوانین ضد تراست بر حفظ رقابت ساختاری و پرهیز از تمرکز قدرت اقتصادی تمرکز دارند(۱۹).

چارچوب حقوقی مقابله با رویه‌های ضد رقابتی در بازار سرمایه ایران

در ایران، نهاد اصلی مسئول نظارت بر رفتارهای ضد رقابتی و تشخیص رویه‌هایی است که ممکن است به تضعیف رقابت منجر شوند، شورای رقابت است. این شورا با هدف حفظ ساختار رقابتی بازارها و حمایت از رقابت سالم، به بررسی عملکرد بنگاه‌ها و مداخلات احتمالی می‌پردازد (۹).

در قوانین ما، به ویژه در مواد ۴۴ تا ۴۸ و ماده ۵۲ از فصل نهم قانون اجرای سیاست های کلی اصل ۴۴ قانون اساسی، به طور خاص به شناسایی و ممنوعیت این رویه ها پرداخته شده است و آیین نامه اجرایی نحوه تحقیق و بازرسی، رسیدگی به شکایات و اجرای آرای شورای رقابت در تعریف اصطلاحات خود موارد مذکور در این مواد را عمل ضدرقابتی نامیده است.

در قانون اجرای سیاست های کلی اصل ۴۴ در ماده ۴۴ تمرکز بر اعمال دوجانبه و در ماده ۴۵ بر اعمال یکجانبه بوده است. این موارد عبارتند از:

الف) تبانی و توافقات ضدرقابتی

ماده ۴۴ قانون، هرگونه تبانی از طریق قرارداد، توافق یا تفاهم (کتبی، شفاهی یا عملی) را که منجر به اخلال در رقابت شود، ممنوع کرده است. این ماده به مصادیق مختلفی از تبانی اشاره دارد شامل (۹و ۱۰):

۱. توافقات تثبیت قیمت
۲. محدود کردن تولید یا عرضه
۳. تحمیل شرایط تبعیض آمیز
۴. تحمیل انعقاد قرارداد
۵. توافقات تقسیم بازار
۶. محدود کردن دسترسی به بازار
۷. أعمال یک جانبه ضدرقابتی

ماده ۴۵ قانون به اعمال یک جانبه ای پرداخته که بدون نیاز به توافق یا تبانی، رقابت را مختل می کنند. برخی موارد مذکور در این ماده به طور خاص عمل ضدرقابتی نبود و در دسته اعمال رقابت غیر اخلاقی یا رقابت مکارانه دسته بندی میشوند. این اعمال شامل موارد زیر هستند:

۱. احتکار و استنکاف از معامله
۲. قیمت گذاری تبعیض آمیز
۳. قیمت گذاری تهاجمی
۴. اظهارات گمراه کننده
۵. فروش یا خرید اجباری
۶. عرضه کالای غیراستاندارد
۷. مداخله در امور رقبا
۸. سوءاستفاده از وضعیت اقتصادی مسلط

ب) سایر رویه های ضدرقابتی

ماده ۴۶ قانون مدیران و کارکنان شرکت ها را از تصدی همزمان سمت در شرکت های رقیب یا مرتبط با هدف اخلال در رقابت منع کرده است. این محدودیت برای جلوگیری از تبادل اطلاعات حساس یا هماهنگی های غیرقانونی بین رقبا وضع شده است. ماده ۴۷ نیز تملک سهام یا سرمایه شرکت ها به نحوی که منجر به اخلال در رقابت شود را ممنوع کرده است. با این حال استثناتی برای کارگزاران بورس، حقوق رهنی و تملک اضطراری (با اطلاع به شورای رقابت) در نظر گرفته شده است (۱۰).

ماده ۴۸ این قانون به یکی دیگر از شاخص ترین رویه های ضدرقابتی یعنی ادغام ها پرداخته است. این ماده ادغام هایی را ممنوع می کند که منجر به اعمال ضدرقابتی ماده ۴۵، افزایش نامتعارف قیمت ها، ایجاد تمرکز شدید در بازار یا شکل گیری بنگاه کنترل کننده شوند. با این وجود تبصره ۱ این ماده اجازه می دهد در مواردی که ادغام برای جلوگیری از توقف فعالیت بنگاه یا دسترسی به دانش فنی ضروری باشد حتی اگر به تمرکز بازار منجر شود انجام گیرد. بنگاه ها در خصوص شمول یا عدم شمول رفتارشان ذیل مواد ۴۷ و ۴۸ میتوانند از شورای رقابت کسب تکلیف کنند و شورا موظف است ظرف ۱ ماه تقاضا را بررسی و نتیجه را اعلام کند.

رفتار ضد رقابتی دیگری که در این قانون در ماده ۵۲ مورد منع قرار گرفته است هرگونه کمک و اعطاء امتیاز دولتی به صورت تبعیض آمیز به یک یا چند بنگاه یا شرکت به شکلی که این اعطای امتیازات موجب تسلط در بازار یا اخلال در رقابت شود. اما در آیین نامه اجرایی نحوه تحقیق و بازرسی، رسیدگی به شکایات و اجرای آرای شورای رقابت این ماده در موارد رویه های ضدرقابتی ذکر نشده است. به هر روی با عنایت بر اولویت متن قانون بر آئین نامه، می‌توان قاطعانه گفت که این کمک های تبعیض آمیز که از مهمترین مصادیق رویه های ضدرقابتی هستند و منع آن ها به نوعی بنیان بازار آزاد و رقابت محسوب می شود ممنوع هستند (۱۱و ۱۲).

در اینجا برای نمونه در حقوق ایران، برخی از مصادیق رویه های ضد رقابتی مانند دستکاری بازار مورد بررسی قرار می گیرد. دستکاری بازار در ماده ۷ دستورالعمل انضباطی کارگزاران (مصوب ۱۳۸۹/۹/۱۳) آمده و بر اساس ماده ۱۹ آیین نامه اجرایی قانون بازار سرمایه جمهوری اسلامی ایران نیز تعیین مصادیق آن دسته از اقداماتی که نوعاً منجر به ایجاد ظاهری گمراه کننده از روند معاملات در بورس ها یا ایجاد قیمت های کاذب یا اغوای اشخاص به انجام معاملات اوراق بهادار می شود، به پیشنهاد سازمان بورس و اوراق بهادار و تصویب شورای عالی بورس و اوراق بهادار تعریف می شود. روشن است در شناسایی این مصادیق علاوه بر اینکه مبانی قانونی مدنظر قرار می گیرد، جوانب عرفی نیز حائز اهمیت است. ضمن اینکه این مصادیق نمی تواند احصایی باشد و به مرور زمان و به موازات توسعه بازار شکل و نمود جدیدتری به خود خواهد گرفت(۱).

نتیجه‌گیری

تقابل و هم‌افزایی میان مقررات حمایت از بازار سرمایه (با هدف حفظ شفافیت و اعتماد سرمایه‌گذار) و قوانین ضد تراست (با هدف تضمین رقابت آزاد)، یکی از پیچیده‌ترین حوزه‌های تنظیم‌گری مالی در سطح جهان است. در ایالات متحده، با وجود نقش محوری کمیسیون بورس و اوراق بهادار در نظارت بر شفافیت، همکاری فعال وزارت دادگستری و کمیسیون فدرال تجارت بر اساس قوانین ضد تراست، به‌ویژه در مواردی که زیرساخت بازار (مانند بورس‌ها یا ارائه‌دهندگان داده) هدف قرار می‌گیرد، تضمین‌کننده یکپارچگی رقابتی است. رویه‌های اجرایی اخیر نشان می‌دهد که مرز بین دستکاری بازار سرمایه و نقض رقابت، در حال کمرنگ شدن است و نهادها به طور فزاینده‌ای ابزارهای هر دو حوزه قانونی را برای مقابله با رفتارهای انحصاری به کار می‌گیرند. در مقابل، بازار سرمایه ایران با وجود وجود قوانین حمایتی در قانون بازار اوراق بهادار، با چالش‌های ساختاری و اجرایی خاص خود مواجه است. اگرچه هدف نهایی، یعنی حفظ منافع سرمایه‌گذاران خرد، در هر دو سیستم مشترک است، اما مکانیزم‌های اعمال فشار رقابتی به اندازه سیستم آمریکا توسعه نیافته است. در ایران، تمرکز بیشتر بر روی اقدامات مستقیم ضد دستکاری (مانند جلوگیری از نوسان‌گیری و

معاملات متمرکز) است، در حالی که جنبه‌های ساختاری و ضد رقابتی حاکم بر زیرساخت‌های بازار و نحوه عملکرد بازیگران بزرگ، نیازمند توجه حقوقی–اقتصادی عمیق‌تری است.

در نهایت، برای تقویت کارایی و انصاف بازار سرمایه ایران، ضروری است که رویکردی تلفیقی اتخاذ شود؛ بدین معنا که سازمان بورس و نهادهای نظارتی ذی‌ربط، از تجربیات موفق آمریکا در زمینه تلاقی قوانین ضد تراست و اوراق بهادار الگوبرداری کنند. تقویت اختیارات نظارتی برای بررسی انحصار در ارائه خدمات یا دسترسی به داده‌های حیاتی بازار، و همچنین ایجاد هماهنگی سازمانی مؤثرتر با نهادهای مرتبط با رقابت، می‌تواند مانع از ظهور رویه‌هایی شود که در بلندمدت اعتماد عمومی به بازار سرمایه را تضعیف خواهد کرد. مقابله با رویه‌های ضد رقابتی در بازار سرمایه آمریکا، نیازمند رویکردی چندوجهی است که هم قوانین اوراق بهادار و هم قوانین ضد تراست را در بر گیرد. استراتژی‌های نظارتی کنونی، که عمدتاً توسط کمیسیون بورس و اوراق بهادار و وزارت دادگستری دنبال می‌شوند، بر ترکیبی از نظارت فعال، اجرای قانون، تدوین مقررات و همکاری میان نهادها استوار است. کمیسیون بورس و اوراق بهادار بر اجرای مواد مربوط به دستکاری و فریب تمرکز دارد، در حالی که وزارت دادگستری بر مسائل ساختاری و رقابت در سطح کلی بازار تمرکز می‌کند. تلاش برای شفاف‌سازی دامنه مصونیت ضمنی ضد تراست و تعیین مرزهای مشخص میان صلاحیت‌ها، همچنان از اولویت‌های مهم قضایی و نظارتی است.

چشم‌انداز آتی برای اطمینان از یکپارچگی و رقابت سالم در بازار سرمایه آمریکا، با توجه به روند فزاینده تحولات فناورانه و ظهور ابزارهای مالی جدید، بسیار پویا خواهد بود. انتظار می‌رود که نوآوری در حوزه‌هایی مانند معاملات الگوریتمی، بازارهای ارزهای دیجیتال و فناوری بلاک‌چین، چالش‌های جدیدی را در زمینه مقررات‌گذاری ایجاد کند. در این راستا، نیاز به همگام‌سازی قوانین و رویکردهای نظارتی با این تحولات، حیاتی خواهد بود. همچنین، تقویت همکاری میان نهادهای داخلی و بین‌المللی برای مقابله با رویه‌هایی که فراتر از مرزهای جغرافیایی عمل می‌کنند، بیش از پیش اهمیت خواهد یافت.

تمرکز بر ارتقای شفافیت، کاهش هزینه‌های معاملاتی و دسترسی عادلانه به اطلاعات بازار، همچنان باید در کانون توجه سیاست‌گذاران قرار گیرد. هرگونه اقدام که بتواند به طور مؤثر رقابت را در میان ارائه‌دهندگان خدمات بورس، پلتفرم‌های معاملاتی و ارائه‌دهندگان داده تضمین کند، به نفع سرمایه‌گذاران و ثبات کل سیستم مالی خواهد بود. در نهایت، حفظ تعادل میان تسهیل نوآوری و حفاظت از چارچوب رقابتی سالم، کلید تضمین رشد پایدار و اعتماد سرمایه‌گذاران در بلندمدت است.

ملاحظه‌های اخلاقی

در این پژوهش مروری با معرفی منابع مورد استفاده، اصل اخلاق امانت‌داری علمی رعایت و حق معنوی مولفین آثار محترم شمرده شده است.

واژه نامه

1. Public trust	اعتماد عمومی
2. Transparency	شفافیت
3. Anti-competitive behavior	رفتارهای ضد رقابتی
4. Unethical competition	رقابت های غیراخلاقی
5. Capital market	بازار سرمایه
6. Ethical principles	اصول اخلاقی
7. Ethical standards	استانداردهای اخلاقی
8. Economic freedom	آزادی اقتصادی
9. Economic enterprises	بنگاه های اقتصادی
10. Competition council	شورای رقابت
11. Competition law	حقوق رقابت
12. Monopoly market	بازار انحصاری
13. Structural anti-competitive procedure	رویه ضد رقابتی ساختاری
14. Access to data	دسترسی به داده ها
15. Implicit immunity	مصونیت ضمنی

References

1. Sahmaniasl, M. A., Nasirifar, H., Weysihesar, S. Effects of Competition in the Product Market on the Relationship between Social Responsibility and Financial Leverage of Companies. Financial Accounting Research, 2022; 13(4): 93-114. https://doi.org/10.22108/far.2022.133477.1880
2. Abrishami, H., Tohidinia, A., Khazaei, F. Evaluating and Explanation of Moral Hazards and Adverse Selection in Capital Market and the Role of Ethics in their Reduction. Environmental Management Hazards, 2017; 4(4): 403-418. https://doi.org/10.22059/jhsci.2018.249982.322
3. Kouhi E. Investigating the relationship between product market competition and social responsibility of companies listed on the stock exchange. Accounting and Management Perspectives, 2022; 5(70): 67-84.
4. Ghasemieh R, Ghayori Moghadam A, Hajeb H. Investigating the effect of product market competition on the relationship between capital structure and business unit performance. Accounting Advances, 2014; 6(2): 107-129. https://doi.org/10.22099/jaa.2015.2857
5. Farhanian M. Review of supervisory systems in financial markets. Economic Journal, 2015; 15 (9 and 10): 119-136. (In Persian).
6. de Gelder E, de Vaal A, Driessen PH, Sent E-M, Bloemer J. Market competition and ethical standards: the case of fair trade mainstreaming. Review of Social Economy, 2021; 79(2). https://doi.org/10.1080/00346764.2019.1650292
7. Ghani Nezhad M. About Hike. 1st ed. Tehran: Moaser Publication. 2012. (In Persian).

8. Vakili Moghadam MH. Anti-competitive agreements. 1st ed. Tehran: Mizan Publication. 2019. (In Persian).
9. Mostafa Montaghemi F. A study on the role of non-governmental organizations in protecting consumer rights in the country. Business Reviews, 2011; 47: 55-72. (In Persian).
10. Kadkhodaei H. Regulatory needs of the Iranian capital market. Financial Research, 1994; 2(5): 27-46. (In Persian).
11. Sadeghi M, Bagheri M. The legal aspects and effects of the contestable and none-contestable markets. Majlis and Rahbord, 2015; 22(81): 213-244. (In Persian).
12. Bagheri M. The role of corporate law and the stock market in the success of privatization. 1st ed. Tehran: Research Center of the Islamic Consultative Assembly. 2011. (In Persian).
13. Rafiei Pary M, Radan Jebeli A, Mazloom Rahni A. Ethical basis of unfair terms and their enforcement challenges in Iranian law. Ethics in Science and Technology 2025; 20 (3) :37-44. http://dx.doi.org/10.22034/ethicsjournal.20.3.37
14. Ghorbani M. The legal system of the Iranian capital market with a comparative study in American law. [Ph.D. thesis]. Tehran: Tarbiat Modares University. 2017. (In Persian).
15. Raoufinia M, Baradaran V, Shahrjerdi R. A dynamic game theory model for analyzing competition in the oligopoly markets. Journal of Industrial Management Perspective, 2018; 8(3): 63-94.
16. Petrasheva NV, et al. Economic crime and problem of complicity understanding. European Research Studies Journal, 2017; 20(1): 208-214
17. Shahriari E, Usefvand D, Amiri H, Khodamoradi M. The phenomenon of myopia in the capital market and the strategy of companies with the moderating role of managers' unethical behavior. Ethics in Science and Technology 2024; 19 (1) :109-118. http://dx.doi.org/10.22034/ethicsjournal.19.1.109
18. Gerace D, Chew C, Whittaker C, Mazzola P. (2014). Stock Market Manipulation on the Hong Kong Stock Exchange. Australasian Accounting, Business and Finance Journal, 2014; 8(4): 105-140. https://doi.org/10.14453/aabfj.v8i4.7
19. Khalilzadeh S M M, Taghizadeh E, Roshan M. Legal analysis of misleading advertisements in the securities market by explaining the regulations governing the advertisements of brokerage companies. Religion & Communication, 2024; 31(1): 313-346. https://doi.org/10.30497/rc.2023.244443.1968.