فصلنامه علمی پژوهشی حسابداری مالی/ سال دوم/ شماره۷ / پاییز ۸۹/ صفحات ۱۱۳- ۹۷

بررسی حبابی بودن قیمت سهام ۵۰ شرکت فعال بورس اوراق بهادار تهران طی سال های ۱۳۸۷و ۱۳۸۸

دکتر عباس صمدی*
داریوش جاوید**
فاطمه سبزه‌یی***
مهدی عباسلو ***

تاریخ دریافت: ۸۹/۷/۸ تاریخ پذیرش: ۸۹/۹/۱۸

چکیده:

با ورود مفهوم حباب در بازار بورس و به دنبال آن بحران‌های مالی ناشی از تشکیل حباب، ما بر آنیم تا نوسانات غیر عادی قیمت را که جزء ذات بازار نیست و از شکل عادی نوسانات فاصله گرفته است، بررسی کرده و از ایجاد حباب، بحران‌های ناشی از آن و صدمات جبران ناپذیرش بر بازار بورس جلوگیری‌کنیم. هدف پژوهش مبتنی بر این فرض است که آیا ۵۰ شرکت فعال اعلام شده توسط بازار بورس اوراق بهادار در سال ۱۳۸۹ طی سالهای ۱۳۸۷ و ۱۳۸۸ حبابی بوده اند یا نه؟ برای آزمون فرضیه پژوهش پس از جمع‌آوری داده‌ها از سایت‌های بورس توسط آزمون دوها، حبابی بودن مورد سنجش قرار گرفت و به حبابی بودن بیش از ۵۰٪ از شرکت‌های فعال منتج شد.

واژه های کلیدی: بورس اوراق بهادار، حباب قیمتی، آزمون دوها، شرکت‌های فعال، بازده نقدی و قیمت

* دکتری مدیریت، عضو هیئت علمی‌دانشگاه بوعلی سینا

** دانشجوی دکتری حسابداری واحد علوم و تحقیقات اصفهان و عضو هیئت علمی دانشگاه آزاد واحد بروجرد
Email:darushjavid@yahoo.com

***دانشجوی کارشناسی ارشد مدیریت بازرگانی، دانشگاه آزاد اسلامی واحد ملایر

[Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2026-11-22]

۱- مقدمه :

مفهوم حباب از اوایل قرن هفدهم وارد ادبیات اقتصاد شده است. به طوری که واژه جنون لاله ای بر اشاره غیر مستقیم به وجود حباب در یک اقتصاد به کار می‌رود. این واژه از سال ۱۶۳۶ زمانی که تقاضا برای گل‌های لاله در هلند به حد بسیار بالایی افزایش یافت، به طوری که قیمت یک شاخه گل لاله به ۱۰۰۰ فلورینس[1] (واحد پول وقت هلند) رسید در حالیکه درآمد سرانه ۱۵۰ فلورینس بود. از آن زمان تاکنون نمونه‌های متعددی به عنوان دوران حباب قیمتی یاد شده است. برای مثال در دوره ۱۹۹۰- ۱۹۸۵ دارایی‌های ژاپن و همچنین در سال‌های۲۰۰۰- ۱۹۹۸ بازار اینترنت آمریکا دچار حباب شده بودند که دومی به جنون دات کام[2] معروف است. با وجود این سابقه تاریخی موضوع حباب‌های قیمتی تا اواخر قرن بیستم مورد تحلیل علمی‌قرار نگرفته است. در اواخر قرن بیستم و بر اساس پیشرفت‌های مختلف در علم اقتصاد و به ویژه در اقتصادسنجی مفهوم حباب به طور جدی وارد ادبیات اقتصاد شده است.

از طرفی اهمیت روز افزون بازار دارایی‌های مالی در اقتصاد یک کشور، بررسی مداوم این بازار را ضروری می‌سازد. یکی از اجزای مهم بازارهای مالی بازار سهام و بورس است که نحوه فعالیت آن به صورت شفاف و سالم بسیار حائز اهمیت است، حال اگر بازار بورس به صورت درست و کارا عمل ننماید باعث بوجد آمدن انحرافات قیمتی در این بازار به نحوه بسیار خواهد شد. در این زمینه توجه به نوسانات قیمت اوراق بهادار اهمیت اساسی دارد (گداری، ۱۳۸۵). اصولاً در تاریخ بازارهای مالی، بازارهای سهام همواره با نوسانات سوداگرانه مواجه بوده است. نوسانات قیمت‌ها جزء ذات بازار است اما گاهی این نوسانات از شکل عادی خود خارج می‌شدند و جای خود را به صعودهای افسار گسیخته وسقوط‌های ناگهانی می‌دهند و ضربات جبران ناپذیری به بازار بورس وارد می‌کنند. لیکن مسئله مهم در این جا کیفیت و کمیت غیر طبیعی این نوسانات است. به طور کلی نوسانات قیمت دارایی‌های مالی اغلب به دو بخش عمده تشکیل می‌شود: یکی بخش متعارف یا تغییرات اساسی قیمتی است که از متغییرهای اولیه کلان اقتصاد یا تغییرات متعارف عرضه و تقاضا تاثیر می‌پذیرد و دیگری بخش نامتعارف یا تغییرات کاذب قیمت‌ها است که در علم اقتصاد به حباب‌های سوداگرانه شناخته می‌شود(فرزانگان، ۱۳۸۷). در واقع وجود حباب در قیمت سهم معمولاً روی قیمت سایر دارایی‌ها اثر می‌گذارد حتی اگر شرایط حباب را نداشته باشد. در دهه‌های اخیر حباب‌ها پدیده‌های شناخته شده ای در بازار

[1]- Florins
[2]- Dot-com Mania

[Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2026-11-22]

سهام به شمار می‌روند که درباره مکانیزم وقوع آن اتفاق نظر نیست. تعاریف بسیاری از حباب توسط اقتصاددانان موجود است ولی معمول‌ترین تعریف بیان شده از حباب، افزایش در قیمت بر اثر افزایش انتظارات است که سبب جذب خریداران جدید می شود. در پی اینگونه افزایش قیمت ها، اغلب انتظارات معکوس و کاهش شدید قیمت ها پدید می آید که معمولا به بحرانهای مالی می انجامد(میرشمسی، ۱۳۸۵). در واقع اساس و جوهره حباب قیمت‌ها بر اساس واکنشی است که نسبت به افزایش قیمت‌ها صورت می‌گیرد. به این ترتیب که افزایش قیمت‌ها منجر به افزایش اشتیاق سرمایه‌گذاران افزایش تقاضا و در نتیجه افزایش دوباره قیمت‌ها می‌شود. افزایش تقاضا بر دارایی‌ها نتیجه ذهنیت مردم از بازدهی بالای اوراق بهادار در گذشته و خوش‌بینی آنها نسبت به دریافت بازده بالا درآینده است. همین بازخورد افزایش قیمت‌هاست که باعث بالارفتن مجدد قیمت‌ها بیش از میزان طبیعی می‌شود. به هر حال حباب هیچ‌گاه ماندگار نیست. قیمت‌ها نمی‌توانند تا ابد رشد صعودی داشته باشند و زمانی که افزایش قیمت‌ها به نقطه پایان برسد تقاضای فزاینده نیز به پایان راه می‌رسد. اینجاست‌که بازخورد صعودی جای خود را بازخورد نزولی می‌دهد (مبنای تحلیل تشکیل حباب قیمت‌ها در بازار سهام، شیوه قضاوت افراد راجع به وضعیت بازار را عوض کرده است. از هنگام رواج اصطلاح حباب در بازار سرمایه ایران در سال ۱۳۸۲، هر نوع بالا رفتن سریع قیمت را به اشتباه حباب تعبیر می‌کنند، در حالی که چنین نیست. از جهتی دیگر، خرید سهام با توجه به روند صعودی قیمت آن یک دید ساده لوحانه است که همواره وجود داشته است.در حقیقت سرمایه گذار با این شیوه ممکن است احتمال سود روی سهام خود را از دست بدهد. .یک روند ثابت قیمت سهام منطقا باید جذاب باشد(ساعدی، مختاریان،۱۳۸۸). سقوط بورس اوراق بهادار تهران در اواخر سال ۱۳۸۳ که بعداً از یک دوره رونق چشمگیر اتفاق افتاد، سئوالات زیادی رادر ذهن پژوهشگران و کارشناسان امر به وجود آورد. از آنجایی‌که اکثر اوقات به دنبال حباب، بحران مالی اتفاق می‌افتد و با توجه به موقعیت استراتژیک بورس اوراق بهادار در هر اقتصادی لازم است که علاوه بر شناخت حباب، از تشکیل حباب نیز جلوگیری شود. لذا این پژوهش بر آن است تا به شناخت ماهیت حباب و بررسی حباب در بورس اوراق بهادار تهران به ویژه شرکتهای فعال بپردازد.

۲- چهارچوب نظری پژوهش :

روند پژوهش به این صورت بود که ابتدا اطلاعات شرکت ها که شامل (قیمت ابتدایی، قیمت انتهایی و سود تقسیمی سالانه) می باشد از آرشیو بورس جمع آوری شد. سود تقسیمی سالانه را به تعداد روزهای معامله شده ای که قیمت ابتدایی و قیمت انتهایی داشته اند، تقسیم

[Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2026-11-22]

کرده و پس از جایگزینی مقادیر بدست آمده در فرمول بازده نقدی و قیمت، میانگین بازده های روزانه محاسبه شده. سپس طبق آزمون دوها مقایسه انجام شده و تعداد مثبت ها و منفی ها را یافته و بر طبق آنها تعداد دوهای شمارش شده محاسبه شد و در رابطه نهایی جایگزین شد.در نهایت حبابی بودن شرکتها تشخیص داده شد. پژوهشگران دیگری با استفاده از آزمون ها، بازه های زمانی و مکانی و موضوعی مختلف در داخل و خارج از کشور به بررسی حباب و ساختار آن پرداخته اند که در زیر به چند مورد اشاره شده است:

نصراللهی (۱۳۷۷) ، ضمن تشریح مبانی نظری و روش‌های سنجش حبابهای سوداگرانه در بازارهای مالی، روش‌های کاربردی آزمون‌های آنها را در پژوهش های تجربی انجام شده، مورد تحلیل قرار داده است و چنین نتیجه گیری نمود که رشد بسیار سریع شاخص بورس سهام تهران در سال ۱۳۷۴ و سه ماهه اول سال ۱۳۷۵ و کاهش این شاخص در پاییز و زمستان آن سال، تصویر وجود نوعی افزایش کاذب قیمت‌ها را بین برخی خریداران و بسیاری از اهل فن رایج کرده است. در چارچوب نظری، افزایش کاذب قیمت پدیده‌ای نیست مگر یک حباب قیمتی که باید بخش دوم قیمت یک دارایی، تلقی گردد.

کیانی و میرشمسی (۱۳۷۸) ، مسئله حباب عقلایی را در بازار بورس اوراق بهادار تهران بررسی نموده و به‌این نتیجه رسیدند که فرضیه وجود حباب‌های عقلایی را نمی‌توان در سهام بازار بورس تهران رد کرد. آنها وضعیت بازار بورس و اوراق بهادار تهران را برای ۱۷ شرکت در دوره زمانی ۱۳۶ تا۱۳۷۶ با استفاده از داده‌های ماهانه و با استفاده از آزمون پایایی نسبت قیمت به سود و نیز آزمون همجمعی، قیمت وسود هر سهم از شرکت‌های مورد نظر را بررسی کرده و دلایلی را ارائه می‌نمایند که بر اساس آنها وجود حباب عقلایی در قیمت حداقل ۱۵ شرکت ا ز ۱۷ شرکت انتخاب شده را نمی‌توان رد کرد.

معدلت(۱۳۸۱)، در یک پژوهش اقتصادی به بررسی وجود حباب قیمتی در بورس اوراق بهادار تهران طی سالهای ۱۳۷۰ الی ۱۳۸۰ پرداخته است. طبق نتیجه گیری معدلت، فاصله ایجاد شده میان ارقام واقعی و برآوردی، نشان دهنده حباب قیمتی در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد.

گداری (۱۳۸۵)، در پایان نامه‌کارشناسی ارشد خود، به بررسی حباب قیمتی در بورس اوراق بهادار تهران طی سالهای ۱۳۸۳ تا ۱۳۸۴ پرداخته و موضوع حبابهای عقلایی را مورد مطالعه قرار داده است. در این پژوهش جهت تشخیص وجود حباب قیمتی از آزمون پایایی نسبت قیمت به سود سهم استفاده شده است و با تائید فرضیه‌هایش وجود حباب قیمتی در سهام بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته می‌شود.

[Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2026-11-22]

زاهدی (۱۳۸۶)، در پایان نامه کارشناسی ارشد خود به بررسی آزمونهای حباب قیمتی و کاربست دو آزمون در بازار بورس تهران پرداخته است و نتایج پژوهش به این صورت خلاصه می شود که علاوه بر تأیید وجود حباب در بورس تهران، یکسان نبودن اطلاعات افراد، مانع از ایجاد حباب قیمتی نمی شود و تنها در حالتی تعداد متناهی سرمایه گذار با عمر بی نهایت وجود داشته باشد، حباب قیمتی از بین می رود. با ایجاد شدن حباب قیمتی، زمینه افزایش عرضه آن بوجود می آید و از لحاظ تعادل عمومی، وجود حباب در یک بازار باعث رکود بازارهای دیگر می شود.

سلطانی(۱۳۸۶)، در پایان نامه دکتری خود به بررسی خباب های قیمتی سهام در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره ۱۳۸۴- ۱۳۷۰، برای ۷۰ شرکت فعال در بورس پرداخته است. وی برای کشف حباب در قیمت سهام این شرکتها از روش همجمعی استفاده کرده است. به عبارتی وی با بررسی همجمعی بین قیمت واقعی سهام هر شرکت (واقعی به سال پایه ۱۳۷۰) و سود سهام واقعی برای هر سهم (DPS) و با استفاده از آزمون همجمعی یوهانسن به کشف حباب در قیمت سهام این شرکت ها پرداخته است. نتیجه حاصل نشان داد که در سطح ۹۵ درصد، ۵۵ درصد شرکتهای مورد بررسی دارای حباب در قیمت سهام خود هستند.

واعظ و ترکی(۱۳۸۷)، در مقاله ای تحت عنوان حباب قیمت و بازار سرمایه در ایران با استفاده از تکنیک RALS و کاربرد روش شبیه سازی مونت کارلو، به بررسی وجود یا عدم وجود حباب قیمتی در بازار سهام ایران پرداخته است و یافته های پژوهش نشان می دهد که قیمت سهام از مسیر تعادلی بلندمدت (ارزش حال سودهای آتی مورد انتظار) منحرف شده، بنابراین در بازار سرمایه ایران وجود حباب قیمت به اثبات می رسد.

قلی پور(۱۳۸۹)، در پایان نامه کارشناسی ارشد خود به بررسی تاثیر سرمایه گذاران نهادی در ایجاد حباب قیمتی سهام شرکت های مشمول خصوصی سازی طبق اصل ۴۴ قانون اساسی پرداخته است و به این نتیجه رسیده است که کل جامعه مورد بررسی پژوهش حباب داشته اند.

شیلر[1] (۱۹۹۰)، اولین پژوهش در مورد حباب قیمت‌ها، در بازار سهام، توسط شیلر با مقاله‌ای تحت عنوان" آیا تغییرات قیمت سهام تابعی از ارزش های جریان سود نقدی زمان حال و آینده است یا خیر؟" انجام شد. شیلر در این مقاله با استفاده از داده‌های سالانه ۱۸۷۱ – ۱۹۷۶ و بهره گیری از آزمون کران واریانس به‌این نتیجه رسید که تغییرات قیمت‌ها، بوسیله تغییر در ارزش حال جریان سود نقدی قابل توضیح نیست.

1- Shiller

[Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2026-11-22]

گاربر[1](۱۹۹۰)، در مقاله ای تحت عنوان " اولین حباب های مشهور"، به بررسی مشهورترین حباب های قیمتی پرداخت.

بلانچارد[2] (۱۹۸۲) ، با بررسی نظر اقتصاددانان و فعالان بازار، مبنی بر اینکه عناصر اساسی تنها در تعیین بخشی از قیمت دارایی‌ها موثر هستند و رویدادهای نامربوط ممکن است در قیمت اثر بگذارند و با اعتقاد به رفتار رمه‌ای، حباب را توضیح می‌دهد.

سورنت[3] (۲۰۰۳)، در پژوهش های هفت ساله اش تحت عنوان" سقوط‌های بحرانی بازار"، بحرانهای بازار سهام را به عنوان یکی از رویدادهای مهم و منبع همیشگی استرس و اضطراب برای سرمایه‌گذاران و معامله گران معرفی کرده و علت ریزش و فرو ریختگی وحشتناک قیمت‌ها را در تقلید بین تجار و سرمایه‌گذاران می‌داند.

گیلچریست و هیملبرگ و هوبرمن[4] (۲۰۰۵)، در پژوهش خود با عنوان اینکه " آیا حباب های قیمتی سهام متاثر از شرکتهای سرمایه گذاری است یا نه؟ " اعتقادات و رفتار سرمایه گذار و فروش استقراضی را از جمله عوامل منتهی به حباب‌های بازار سهام می دانند.

۳- هدف پژوهش

بررسی حبابی بودن بازار سهام شرکتهای فعال بورس در سالهای ۸۷ و ۸۸

۴- فرضیه های پژوهش :

قیمت سهام در سال ۱۳۸۷ درشرکتهای فعال بورس اوراق بهادار حبابی بوده است.

قیمت سهام در سال ۱۳۸۸ درشرکتهای فعال بورس اوراق بهادار حبابی بوده است.

۵- روش پژوهش

این پژوهش از نوع توصیفی – آرشیوی است که بر اساس آزمونی درآمار ناپارامتریک به نام آزمون دوها جهت نشان دادن تفاوت معنی‌دار و منطقی میان دوهای شمارش شده و دوهای مورد انتظار استفاده شده است. در شرکت‌های مورد نظر چنانچه این تفاوت دیده شود حباب وجود دارد و اگر این تفاوت بی معنی باشد حباب وجود ندارد. در این پژوهش ۵۰ شرکت فعال بورس اوراق بهادار تهران سال ۸۹، که هر سه ماه یکبار بورس اعلام می کند به عنوان جامعه

1- Garber
2- Oliver. Blanchard
3- Sornette
4- Gilchrist, S, Himmelberg

[Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2026-11-22]

آماری پژوهش در نظر گرفته شده و نمونه انتخابی با جامعه آماری یکسان می باشد. آزمون دوها، برای هریک از۵۰ شرکت فعال در بورس تهران به شرح ذیل محاسبه شدند. پس از جمع‌آوری سود نقدی، قیمت ابتدایی و قیمت پایانی روزانه سهام هر شرکت مورد پژوهش، بازده نقدی و قیمت، روزانه سهام هر شرکت محاسبه شد و با میانگین بازدهی‌های روزانه هر شرکت مقایسه شد. بازدهی هر شرکت که کمتر از میانگین شد، علامت منفی و بازدهی هر روز که بزرگتر از میانگین شد، علامت مثبت دریافت کرد. با توجه به اینکه تغییر علامت به معنی آغاز دوها جدید بود، تعداد دوها در دوره مورد بررسی شمارش شد. یک دوها شامل یک یا چند علامت مثبت یا منفی است. بعبارت دیگر زمانیکه علامت تغییر می‌کند یک دوها جدید شروع شده است. برای مثال رشته (+++) یک دوها محسوب می‌شود، در حالیکه (+ – +) سه دوها خواهد بود. تعداد کل مثبت‌ها و منفی‌ها شمارش می‌شود. تعداد دوهای مورد انتظار و انحراف معیار دوها از طریق فرمول‌های مربوطه بدست می‌آید(گجراتی، ۱۳۸۳).

$$\mu_R = \frac{2(n_1 n_2)}{n_1 + n_2} + 1 \qquad \text{تعداد دوهای مورد انتظار} \qquad (۱)$$

$$\sigma_R = \sqrt{\frac{2n_1 n_2[2(n_1 n_2) - n_1 - n_2]}{(n_1 + n_2 - 1)(n_1 + n_2)^2}} = \sqrt{\frac{(\mu_R - 1)(\mu_R - 2)}{n_1 + n_2 - 1}} \qquad \text{انحراف معیار دوها} \qquad (۲)$$

n_2 : تعداد مثبت‌ها $\qquad$ n_1 : تعداد منفی‌ها

سپس با استفاده از آزمونZ، تفاوت تعداد دوها مورد انتظار و تعداد دوهای شمارش شده بررسی شد. در صورت قرار گرفتن آماره آزمون در ناحیه بحرانی توزیعZ ، فرض H_0 رد شده و نتیجه‌گیری می‌شود که بین تعداد دوها شمارش شده و تعداد دوها مورد انتظار تفاوت معنی داری وجود دارد و در نتیجه سهام شرکت در دوره مورد بررسی دارای حباب است. در غیر این صورت، اگر آماره آزمون در منطقه قرار داشت، فرض تایید شده و بیانگر عدم وجود حباب بود.

$\begin{cases} H_0 = \mu = \mu_0 \\ H_1 = \mu \neq \mu_0 \end{cases}$ بین تعداد دوهای شمارش شده و تعداد دوهای مورد انتظار تفاوت معنی دار وجود ندارد
بین تعداد دوهای شماره شده و تعداد دوهای مورد انتظار تفاوت معنی دار وجود دارد

[Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2026-11-22]

دقت آزمون دوها در اندازه‌گیری حباب برای بازدهی‌های روزانه است. چون در سری زمانی بازدهی‌های ماهانه، تمامی‌نوسانات روزهای ماه نادیده گرفته می‌شود به همین دلیل می‌توان گفت که نتایج حاصل از بازدهی‌های روزانه، قابل قبولتر از بازدهی‌های ماهانه است. بازدهی نقدی و قیمت پژوهش حاضر، بازدهی اسمی است که از تقسیم تغییرات شاخص (بازدهی نقدی و قیمت هر روز) بعلاوه سود نقدی پرداخت شده بر مقدار شاخص در اول دوره بدست آمده است . بازدهی‌های روزانه سهام با نرم افزار Excel محاسبه شده، سپس در نرم افزار Spss نسخه ۱۷ با استفاده از آزمون دوها در آمار ناپارامتریک به بررسی وجود حباب می‌پردازیم.

$$\text{بازده نقدی و قیمت} = \frac{p_1 - p_0 + DPS}{P_0} \qquad (۳)$$

چون بزرگ n_1 و n_2 می‌باشند محاسبه توزیع واقعی R عملاً امکان ندارد و باید به توزیع مجانبی R متوسل شد. آنگاه داریم:

$$\frac{R - \mu_R}{\sigma_R} \to Z : N(0,1) \qquad (۴)$$

بنابراین R تقریباً دارای توزیع $N(\mu_R, \sigma_R^2)$ می‌باشد.

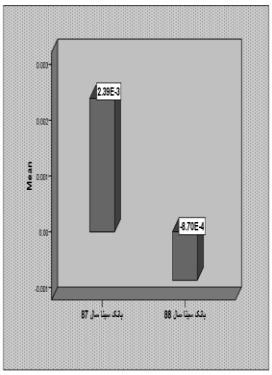
در ذیل ۵۰ شرکت فعال اعلام شده در سال ۸۹ را، در دو سال متوالی ۸۷ و ۸۸ حبابی بودنشان به ترتیب مورد بررسی قرار گرفته اند و در نهایت ذکر می‌شود که حباب در این شرکت ها وجود دارد یا نه.

بانک سینا :

جدول شماره ۱ : نتایج حاصل از اندازه گیری حباب بانک سینا

	بانک سینا سال۸۸	بانک سینا سال۸۷
میانگین بازده نقدی وقیمت روزانه	-۰/۰۰۰۸۷	۰/۰۰۲۳۹
n_1	۱۴۸	۲۸
n_2	۷۸	۱۸
تعداد کل داده‌ها	۲۲۶	۴۶
Number of Runs	۱۰۱	۲۴
Z	-۰/۳۱۹	۰/۱۸۴
P.value	/۷۵۰	۰/۸۵۴

[Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2026-11-22]



نمودار شماره ۱ : مقایسه میانگین بازده نقدی و قیمت میان دو سال ۸۷ و ۸۸ بانک سینا

از آنجایی‌که در سال ۸۷ مقدار Z = ۰/۱۸۴ است و P-Value =۰/۸۵۴ > α = ۰/۰۵ پس فرض H_0 پذیرفته می‌شود، نتیجه‌گیری می‌شود که بین تعداد دوهای شمارش شده و تعداد دوهای مورد انتظار تفاوت معنی داری وجود ندارد و این بیانگر عدم وجود حباب قیمتی دربانک سینا در سال مذکور بوده است. از طرفی در سال ۸۸ مقدار Z = -۰/۳۱۹ است و ۰/۰۵ = α < P.Value = ۰/۷۵۰ پس فرض H_0 پذیرفته می‌شود، نتیجه‌گیری می‌شود که بین تعداد دوهای شمارش شده و تعداد دوهای مورد انتظار تفاوت معنی داری وجود ندارد و این بیانگر عدم وجود حباب قیمتی در بانک سینا در سال مذکور بوده است.

بانک سینا یک نمونه از ۵۰ شرکت فعال می باشد که بررسی شده، حبابی بودن بقیه شرکت ها به صورت جدول در یافته های پژوهش گزارش می شود.

۶- آزمون فرضیه

فرضیه به دنبال بررسی حباب قیمتی سهام است. در واقع، فرضیه پژوهش به این صورت بیان می‌شود که در۵۰ شرکت فعال پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران حباب قیمتی وجود دارد؟

در پژوهش های علمی، پس ازجمع آوری داده‌ها، مهم ترین‌گامی‌که باید برداشته شود پردازش داده‌های خام می‌باشد، زیرا این داده‌ها بدون پردازش هیچ ارزش علمی‌ندارند. در این روش باید از روش‌ها و فرمول‌های آماری استفاده نمود. با مراجعه به کتابخانه و سایت بورس با استفاده از نرم افزار تدبیر پرداز، ره‌آورد نوین، Tse Client محصول شرکت فناوری بورس تهران داده‌های

[Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2026-11-22]

اولیه پژوهش جمع‌آوری گردید. داده‌ها برای اندازه گیری حباب وارد نرم افزار Excel شده و به عنوان داده‌های مورد استفاده جهت آزمون پژوهش تبدیل شدند. در نهایت با استفاده از نرم افزار Spss نسخه ۱۷، فرضیه‌های پژوهش آزمون‌گردید،که نتایج آزمون فرضیه در ذیل بحث و بررسی شده است.

۷- یافته های پژوهش

این پژوهش با عنوان" بررسی حباب قیمتی درشرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در سال ۱۳۸۹ درطی سالیان (۱۳۸۷-۱۳۸۸)" انجام شده است. این پژوهش از نوع توصیفی- پیمایشی است. جامعه آماری پژوهش، ۵۰ شرکت فعال در بورس اوراق بهادار تهران در سال ۸۹ است.حجم نمونه برابر با جامعه آماری پژوهش می باشد. ابزارهای گردآوری پژوهش توضیح داده شده است. جهت تجزیه و تحلیل داده‌ها، پس از جمع آوری داده‌ها،اطلاعات مرتب شده و وارد نرم افزار Excel و نرم افزار Spss گردیده و در نهایت ، آزمون Z برای سنجش حباب بکار رفته و اطلاعات بدست آمده تفسیر شدند. در ادامه، خلاصه نتایج بدست‌آمده از آزمون دوها، برای سنجش حباب در جدول۲ قید شده است.

جدول شماره ۲ : نتایج حاصل از آزمون دوها در ۵۰ شرکت فعال در سال ۸۷

نام شرکت بررسی شده در سال۸۷	α	n_1	n_2	Z	P-Value	فرض H0	فرض H1	حباب
بانک سینا	٪۵	۲۸	۱۸	۰.۱۸۴	۰.۸۵۴	قبول شد	رد شد	×
بانک کارآفرین	٪۵	۲۰	۲۳	-۰.۸۹۸	۰.۳۶۹	قبول شد	رد شد	×
بانک ملت	٪۵	۳	۱۶	-۰.۵۱۸	۰.۶۰۴	قبول شد	رد شد	×
پارس خودرو	٪۵	۲	۵۸	-۶.۶۱۴	۰.۰۰۰	رد شد	قبول شد	√
سایپا آذین	٪۵	۳۱	۲۷	-۱.۲۹۴	۰.۱۹۶	قبول شد	رد شد	×
سرمایه‌گذاری توکا فولاد	٪۵	۲۶	۲۵	-۱.۵۵۴	۰.۱۲۰	قبول شد	رد شد	×
رینگ سازی مشهد	٪۵	۲	۷	-۰.۶۷۴	۰.۰۰۵	قبول شد	رد شد	×
سرمایه‌گذاری صنعت و معدن	٪۵	۲۰	۲۳	-۰.۸۹۸	۰.۳۶۹	قبول شد	رد شد	×
معدنی و صنعتی چادرملو	٪۵	۲۳	۳۲	-۵.۵۳۱	۰.۰۰۰	رد شد	قبول شد	√
نوسازی و ساختمان تهران	٪۵	۱۰	۲۳	-۰.۱۸۵	۰.۸۵۳	قبول شد	رد شد	×
مدیریت پروژه نیروگاهی	٪۵	۲۰	۱۴	-۳.۵۸۸	۰.۰۰۰	رد شد	قبول شد	√
صنایع جوشکاب یزد	٪۵	۲۳	۳۳	-۱.۱۴۵	۰.۲۵۲	قبول شد	رد شد	×
سیمان فارس و خوزستان	٪۵	۱۴	۴۴	-۳.۰۰۱	۰.۰۰۳	رد شد	قبول شد	√
سنگ آهن گل گهر	٪۵	۲۱	۳۳	-۴.۸۲۲	۰.۰۰۰	رد شد	قبول شد	√

[Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2026-11-22]

نام شرکت بررسی شده در سال۸۷	α	n_1	n_2	Z	P-Value	فرض H0	فرض H1	حباب
سرمایه‌گذاری ملی ایران	٪۵	۱۲	۳۱	-۱.۱۸۰	۰.۰۲۸	قبول شد	رد شد	×
داروسازی جابربن حیان	٪۵	۲۱	۲۹	-۰.۳۳۹	۰.۶۹۰	قبول شد	رد شد	×
فولاد امیر کبیر کاشان	٪۵	۲۶	۲۳	-۳.۱۶۲	۰.۰۰۲	رد شد	قبول شد	√
ملی صنایع مس ایران	٪۵	۳۹	۱۹	-۲.۸۷۹	۰.۰۰۴	رد شد	قبول شد	√
قطعات اتومبیل ایران	٪۵	۱۳	۱۴	۰.۷۳۹	۰.۴۲۸	قبول شد	رد شد	×
گروه دارویی سبحان	٪۵	۲۹	۲۹	-۲.۱۲۰	۰.۰۳۴	رد شد	قبول شد	√
سرمایه‌گذاری پتروشیمی	٪۵	۳	۲۵	۰.۱۵۴	۰.۸۷۸	قبول شد	رد شد	×
سرمایه‌گذاری رنا(هلدینگ)	٪۵	۳۴	۲۸	-۶.۱۳۱	۰.۰۰۰	رد شد	قبول شد	√
فولاد مبارکه اصفهان	٪۵	۳۰	۳۲	-۴.۳۵۰	۰.۰۰۰	رد شد	قبول شد	√
لیزینگ صنعت و معدن	٪۵	۸	۲۵	-۲.۲۵۲	۰.۰۲۴	رد شد	قبول شد	√
لیزینگ رایان سایپا	٪۵	۳	۴۷	-۲.۲۴۴	۰.۰۲۵	رد شد	قبول شد	√
ماشین سازی اراک	٪۵	۲۹	۲۷	۰.۵۳۱	۰.۵۹۶	قبول شد	رد شد	×
توسعه معادن و فلزات	٪۵	۲۸	۲۲	-۳.۹۵۶	۰.۰۰۰	رد شد	قبول شد	√
ایران خودرو دیزل	٪۵	۸۱	۱۲۸	-۳.۵۸۳	۰.۰۰۰	رد شد	قبول شد	√
ایران ترانسفو	٪۵	۴۰	۱۷	۰.۰۴۵	۰.۹۶۴	قبول شد	رد شد	×
سرمایه‌گذاری شاهد	٪۵	۲۹	۳۱	-۲.۸۵۹	۰.۰۰۴	رد شد	قبول شد	√
سرمایه‌گذاری بانک ملی	٪۵	۱۷	۳۲	-۱.۱۸۳	۰.۲۳۷	قبول شد	رد شد	×
سرمایه‌گذاری بهمن	٪۵	۶	۵۱	-۶.۳۹۴	۰.۰۰۰	رد شد	قبول شد	√
سرمایه‌گذاری صندوق بازنشستگی	٪۵	۱۴	۴۰	-۳.۸۶۴	۰.۰۰۰	رد شد	قبول شد	√
پتروشیمی اراک	٪۵	۲۵	۲۹	-۴.۱۰۴	۰.۰۰۰	رد شد	قبول شد	√
سرمایه‌گذاری غدیر	٪۵	۸	۲۲	-۱.۵۲۲	۰.۱۲۱	قبول شد	رد شد	×
سرمایه‌گذاری امید	٪۵	۲۷	۲۹	-۲.۹۶۱	۰.۰۰۳	رد شد	قبول شد	√
سیمان شرق	٪۵	۸	۱۱	-۱.۸۲۵	۰.۰۶۸	قبول شد	رد شد	×
سیمان تهران	٪۵	۱۹	۲۳	-۳.۲۵۱	۰.۰۰۱	رد شد	قبول شد	√
لعابیران	٪۵	۲۰	۳۸	-۲.۴۱۱	۰.۰۱۶	رد شد	قبول شد	√
گروه بهمن	٪۵	۴	۲۶	-۰.۳۶۴	۰.۷۱۶	قبول شد	رد شد	×
بانک پارسیان	٪۵	۳۱	۲۹	-۳.۳۸۱	۰.۰۰۱	رد شد	قبول شد	√
لیزینگ ایران	٪۵	۲۲	۳۲	-۵.۷۱۶	۰.۰۰۰	رد شد	قبول شد	√
تولید تجهیزات سنگین هپکو	٪۵	۱۵	۲۳	-۲.۹۸۴	۰.۰۰۳	رد شد	قبول شد	√
توسعه صنایع بهشهر ایران	٪۵	۱۶	۳۱	-۰.۵۲۹	۰.۵۹۷	قبول شد	رد شد	×
سایپا	٪۵	۴۹	۱۳	-۴.۴۸۱	۰/۱۲	رد شد	قبول شد	√
بانک صادرات	بانک صادرات در سال ۸۷ معامله انجام نداده است							
بانک تجارت	بانک تجارت در سال ۸۷ معامله انجام نداده است							
پتروشیمی اصفهان	پتروشیمی در سال ۸۷ معامله انجام نداده است							
سرمایه گذاری بوعلی	٪۵	۱۶	۳۸	-۳.۴۷۹	۰.۰۰۱	رد شد	قبول شد	√
گروه صنایع بهشهر ایران	٪۵	۷	۲	۰.۴۲۹	۰.۶۶۸	قبول شد	رد شد	×

[Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2026-11-22]

جدول شماره ۳ : نتایج حاصل از آزمون دوها در ۵۰ شرکت فعال در سال ۸۸

نام شرکت بررسی شده در سال۸۸	α	n_1	n_2	Z	P-Value	فرض H0	فرض H1	حباب
بانک سینا	٪۵	۱۴۸	۷۸	-۰.۳۱۹	۰.۰۷۵	قبول شد	رد شد	×
بانک کارآفرین	٪۵	۱۲۵	۷۹	-۵.۴۶۶	۰.۰۰۰	رد شد	قبول شد	√
بانک ملت	٪۵	۱۳۵	۹۷	-۷.۹۶۴	۰.۰۰۰	رد شد	قبول شد	√
پارس خودرو	٪۵	۷۲	۴۰	-۳.۳۹۳	۰.۰۰۱	رد شد	قبول شد	√
سایپا آذین	٪۵	۱۵۲	۸۲	-۱.۶۶۰	۰.۰۹۷	قبول شد	رد شد	×
سرمایه‌گذاری توکا فولاد	٪۵	۱۵۷	۷۰	-۳.۲۵۱	۰.۰۰۱	رد شد	قبول شد	√
رینگ سازی مشهد	٪۵	۵۴	۱۵۰	-۰.۷۹۷	۰.۴۲۶	قبول شد	رد شد	×
سرمایه‌گذاری صنعت و معدن	٪۵	۹۵	۱۰۹	-۵.۵۷۴	۰.۰۰۰	رد شد	قبول شد	√
معدنی و صنعتی چادرملو	٪۵	۱۱۵	۱۰۲	-۴.۵۲۲	۰.۰۰۰	رد شد	قبول شد	√
نوسازی و ساختمان تهران	٪۵	۹۸	۱۱۴	-۱.۹۹۴	۰.۰۴۶	رد شد	قبول شد	√
مدیریت پروژه نیروگاهی	٪۵	۱۰۶	۱۲۱	-۶.۱۴۷	۰.۰۰۰	رد شد	قبول شد	√
صنایع جوشکاب یزد	٪۵	۹۸	۱۳۲	-۰.۳۳۶	۰.۷۳۷	قبول شد	رد شد	×
سیمان فارس و خوزستان	٪۵	۱۱۶	۹۱	-۶.۳۶۳	۰.۰۰۰	رد شد	قبول شد	√
سنگ آهن گل گهر	٪۵	۱۱۱	۸۸	-۶.۷۹۶	۰.۰۰۰	رد شد	قبول شد	√
سرمایه‌گذاری ملی ایران	٪۵	۱۳۳	۹۸	-۶.۷۲۹	۰.۰۰۰	رد شد	قبول شد	√
داروسازی جابربن حیان	٪۵	۱۰۸	۱۰۷	-۵.۹۷۴	۰.۰۰۰	رد شد	قبول شد	√
فولاد امیر کبیر کاشان	٪۵	۸۶	۱۱۶	-۳.۷۱۸	۰.۰۰۰	رد شد	قبول شد	√
ملی صنایع مس ایران	٪۵	۱۲۷	۸۳	-۷.۱۴۸	۰.۰۰۰	رد شد	قبول شد	√
قطعات اتومبیل ایران	٪۵	۷۸	۱۳۸	۰.۳۴۵	۰.۷۳۰	قبول شد	رد شد	×
گروه دارویی سبحان	٪۵	۱۳۴	۷۹	-۱.۵۳۱	۰.۱۲۶	قبول شد	رد شد	×
سرمایه‌گذاری پتروشیمی	٪۵	۱۰۵	۱۱۶	-۱۰.۷۱۰	۰.۰۰۰	رد شد	قبول شد	√
سرمایه‌گذاری رنا(هلدینگ)	٪۵	۸۱	۱۳۸	-۱۰.۹۱۳	۰.۰۰۰	رد شد	قبول شد	√
فولاد مبارکه اصفهان	٪۵	۹۱	۱۱۶	-۳.۶۷۶	۰.۰۰۰	رد شد	قبول شد	√
لیزینگ صنعت و معدن	٪۵	۱۵۰	۷۰	-۳.۵۰۰	۰.۰۰۰	رد شد	قبول شد	√
لیزینگ رایان سایپا	٪۵	۱۴۸	۶۰	-۳.۴۵۵	۰.۰۰۱	رد شد	قبول شد	√
ماشین سازی اراک	٪۵	۱۰۱	۱۱۵	-۴.۷۳۲	۰.۰۰۰	رد شد	قبول شد	√
توسعه معادن و فلزات	٪۵	۶۴	۱۵۵	-۳.۸۶۷	۰.۰۰۰	رد شد	قبول شد	√
ایران خودرو دیزل	٪۵	۴۴	۱۲	-۵.۶۰۰	۰.۰۰۰	رد شد	قبول شد	√
ایران ترانسفو	٪۵	۱۳۷	۹۱	-۱.۵۷۲	۰.۱۱۶	قبول شد	رد شد	×
سرمایه‌گذاری شاهد	٪۵	۱۳۱	۷۹	-۴.۱۲۱	۰.۰۰۰	رد شد	قبول شد	√
سرمایه‌گذاری بانک ملی	٪۵	۷۱	۱۱۱	-۳.۶۸۸	۰.۰۰۰	رد شد	قبول شد	√
سرمایه‌گذاری بهمن	٪۵	۱۹۸	۴۱	-۱۴.۸۵۶	۰.۰۰۰	رد شد	قبول شد	√
سرمایه‌گذاری صندوق بازنشستگی	٪۵	۱۱۶	۱۰۴	-۶.۱۹۱	۰.۰۰۰	رد شد	قبول شد	√
پتروشیمی اراک	٪۵	۱۲۳	۹۱	-۷.۳۷۵	۰.۰۰۰	رد شد	قبول شد	√
سرمایه‌گذاری غدیر	٪۵	۱۴۲	۸۳	-۲.۲۶۳	۰.۰۲۴	رد شد	قبول شد	√
سرمایه‌گذاری امید	٪۵	۱۳۳	۸۰	-۵.۶۹۹	۰.۰۰۰	رد شد	قبول شد	√

[Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2026-11-22]

نام شرکت بررسی شده در سال۸۸	α	n_1	n_2	Z	P-Value	فرض H0	فرض H1	حباب
سیمان شرق	٪۵	۱۱۹	۸۱	-۶.۲۳۶	۰.۰۰۰	رد شد	قبول شد	√
سیمان تهران	٪۵	۹۰	۱۱۲	-۶.۳۹۷	۰.۰۰۰	رد شد	قبول شد	√
لعابیران	٪۵	۶۷	۱۵۳	-۰.۳۵۰	۰.۷۲۶	قبول شد	رد شد	×
گروه بهمن	٪۵	۹۰	۱۱۵	-۴.۵۴۵	۰.۰۰۰	رد شد	قبول شد	√
بانک پارسیان	٪۵	۹۳	۱۱۹	-۵.۲۲۹	۰.۰۰۰	رد شد	قبول شد	√
لیزینگ ایران	٪۵	۱۳۸	۹۴	-۵.۸۴۷	۰.۰۰۰	رد شد	قبول شد	√
تولید تجهیزات سنگین هپکو	٪۵	۶۹	۹۷	-۱.۲۴۴	۰.۲۲۱	قبول شد	رد شد	×
توسعه صنایع بهشهر ایران	٪۵	۱۲۴	۱۰۷	-۹.۵۳۰	۰.۰۰۰	رد شد	قبول شد	√
سایپا	٪۵	۱۷۷	۶۲	-۵.۷۰۹	۰.۰۲۵	رد شد	قبول شد	√
بانک صادرات	٪۵	۱۰۶	۷۳	-۶.۸۱۶	۰.۰۰۰	رد شد	قبول شد	√
بانک تجارت	٪۵	۱۸۱	۲۱	-۵.۶۱۳	۰.۰۰۰	رد شد	قبول شد	√
پتروشیمی اصفهان	٪۵	۷۳	۹۷	-۲.۶۲۲	۰.۰۰۸	رد شد	قبول شد	√
سرمایه گذاری بوعلی	٪۵	۲۳	۲۸	-۳.۲۷۸	۰.۰۰۱	رد شد	قبول شد	√
گروه صنایع بهشهر ایران	٪۵	۱۳۸	۷۲	-۸.۱۸۹	۰.۰۰۰	رد شد	قبول شد	√

۸- نتیجه گیری :

انگیزه حداکثر کردن سود در سرمایه گذاری به عنوان معیاری مهم در تصمیم گیری محرک صاحبان سرمایه در بورس می باشد. از این رو در برخی مواقع بازار رفتاری را از خود نشان می دهد که به هیچ وجه مبتنی بر مبانی اساسی حاکم بر بازارسهام نیست. حرکت دسته جمعی و ناگهانی خریداران است که قیمت سهام را بدون هیچ توجیه اقتصادی و منطقی متأثر می کند. در این وضعیت دیگر محاسبات و انواع مدلهای قیمت گذاری دارایی کارایی خود را از دست می دهند و به جای این که معیارهایی مانند عرضه ، تقاضا و بازدهی بازار قیمت را تعیین کنند شرایط غیر منطقی حباب این موارد را تعیین می کند. وجود حباب در بازار توان پیش بینی و سنجش ارزش واقعی سهام شرکتها را از بین برده و باعث گمراهی سرمایه گذاران، همچنین عدم کارایی در تخصیص منابع می گردد. در راستای این موارد تلاش و هدف ما بر بررسی بازار سهام ایران به لحاظ وجود یا عدم حباب در بازار بورس اوراق بهادار ایران و در جهت کمک به سرمایه گذاران عزیز شکل گرفته است.

از آنجا که تأکید آزمون دوها در اندازه گیری حباب با استفاده از بازده های روزانه است از دقت بالایی برخوردار است. نتایج حاصل از بازدهی روزانه مقبولتر از بازدهی ماهانه بوده و نشان می دهدکه دوها در سنجش حباب دقت بالایی دارد.نتایج حاصل از تشخیص حباب بوسیله

[Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2026-11-22]

آزمون دوها حاکی از این است که در میان ۵۰ شرکت فعال بازار بورس اوراق بهادار تهران، در سال ۸۹ ، (بیست و هشت) شرکت در سال ۸۷ و (چهل و یک) شرکت در سال ۸۸ ، حبابی بوده اند. (بیست و چهار) شرکت در دو سال متوالی ۸۷ و ۸۸ حباب داشته اند و (شش) شرکت (بانک سینا - سایپا آذین - رینگ سازی مشهد - صنایع جوشکاب یزد -قطعات اتومبیل ایران -ایران ترانسفو) در طی دو سال ۸۷ و ۸۸ عاری از حباب بوده است. این نشان دهنده درستی ادعای پژوهشی پژوهش بود ه است.

۹- محدودیت پژوهش

لحاظ نشدن قیمت‌های ابتدایی بعضی از روزها در شرکت‌های فعال در بازار بورس

۱۰- پیشنهادها:

۱- وجود حباب در هر بازاری نشان دهنده خریدهای هیجانی بدون تحلیل است، لذا هرچه آموزش و سطح بینش سهامداران بالا برود، احتمال وجود حباب کمتر خواهد شد. در نتیجه پیشنهاد می‌شود سازمان بورس اوراق بهادار تهران آموزشهای لازم را از طریق رسانه‌ها، برگزاری کلاس‌های آموزشی ، همایش‌ها ، کنفرانس‌های بین‌المللی، انتشار روزنامه یا ماهنامه مربوطه به تحلیل و شناخت سهام شرکتها، ایجاد وب سایت‌ها و وب لاگ‌های اطلاعاتی باکاهش تفاوت سطح اطلاعاتی و آگاهی سرمایه گذاران از بروز حباب قیمتی سهام شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و زیان هنگفت سرمایه‌گذاران بی‌تجربه اعم از جزء و نهادی جلوگیری کند.

۲- از ۵۰ شرکت فعال بازار بورس اوراق بهادار تهران در سال ۸۹ که به عنوان نمونه انتخاب شده اند، (بیست و هشت) شرکت در سال ۸۷ و(چهل و یک)شرکت در سال ۸۸ حبابی بوده اند. این موضوع بیانگر استقبال بالای سهامداران از سهام شرکتهای فعال مورد بررسی در مقایسه با سایر سهم ها می باشد به طوری که انتظارات آنها در کسب سود به افزایش قیمت دامن زده و باعث ایجاد نوسانات غیر عادی در قیمت سهم می شوند. افزایش شرکت های موجود در بورس بخصوص شرکت هایی با توان رقابتی بیشتر می تواند از تمرکز شدید سهامداران بر تعداد محدودی از شرکت ها کاسته و مانع از نوسانات غیر عادی در قیمت سهام شرکت ها گردد.

۳- ماهیت حبابی بودن شرکت های فعال در بورس اوراق بهادار تهران توسط آزمون دوها سنجیده شده است و از میان ۵۰ شرکت فعال در بورس (شش) شرکت که شامل :(بانک سینا

[Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2026-11-22]

– سایپا آذین _ رینگ سازی مشهد – صنایع جوشکاب یزد –قطعات اتومبیل ایران –ایران ترانسفو) می باشند در طی دو سال متوالی ۸۷ و ۸۸ عاری از حباب بوده اند. این شرکت ها می توانند گزینه مناسبی برای سرمایه گذاری باشند که باید مورد توجه سرمایه گذاران، خصوصا سرمایه گذاران بی تجربه قرار گیرد.

۱۱- پیشنهادها برای پژوهش های آتی

با توجه به اهمیت پدیده حباب قیمتی، به نظر می‌رسد انجام مطالعات بیشتر در این زمینه، به روشن‌تر شدن جوانب دیگرآنها کمک نماید. به منظور انجام پژوهش های بیشتر، موضوعات زیر معرفی می‌شود:

۱- بررسی عوامل تشخیص حباب قیمتی در بورس اوراق بهادار تهران

۲- بررسی حباب قیمتی و تأثیر آن بر نحوه عملکرد سرمایه گذاران در بورس

۳- بررسی حباب و مکانیسم شکل گیری آن در سایر بازارها نظیر بازار طلا، پول، ارز

۴- پژوهش های مستقل در زمینه رفتارشناسی و روان شناسی سهامداران اعم از سهامداران حقیقی، حقوقی، سهامداران عمده و جزء

۵- بررسی وجود حباب و عوامل آن در بورس‌های فعال دنیا و مقایسه آن با بورس اوراق بهادار تهران

[Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2026-11-22]

منابع

۱- زاهدی، داوود، (۱۳۸۶)؛ بررسی آزمون حباب های قیمتی و کاربست دو آزمون در بازار بورس اوراق بهادار تهران، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشکده علوم اقتصادی، دانشگاه شهید بهشتی.

۲- ساعدی، رحمان. مختاریان،امیر(۱۳۸۸)؛ بررسی عوامل موثر بر تصمیم گیری سرمایه گذاران در بورس اوراق بهادار تهران، **فصلنامه حسابداری مالی**، سال اول، شماره ۳، ص ۱۵۷

۳- فرزانگان، الهام (۱۳۸۷)؛ بررسی حباب قیمتی در سهام عادی بورس اوراق بهادار تهران و اثر سیاست پولی در پیدایش آن، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه اقتصاد و علوم اجتماعی دانشگاه بوعلی سینا.

۴- قلی پور، الناز (۱۳۸۹)؛ بررسی تأثیر سرمایه گذاری نهادی در ایجاد حباب قیمتی سهام شرکت های بورس مشمول خصوصی سازی طبق اصل ۴۴ قانون اساسی، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد واحد همدان.

۵- گجراتی، دامودار (۱۳۸۳)؛ **مبانی اقتصاد سنجی**، مترجم خمید ابریشمی، موسسه انتشارات و چاپ دانشگاه تهران، چاپ سوم با اضافات.

۶- گداری، اکبر(۱۳۸۵)؛ بررسی حباب قیمتی در بورس اوراق بهادار تهران در طی سالیان اخیر (۱۳۸۳-۱۳۸۴)، پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشکده علوم انسانی دانشگاه تربیت مدرس.

۷- معدلت، کوروش (۱۳۸۱)؛ بررسی وجود حباب قیمتی در بورس اوراق بهادار تهران طی سالیان اخیر، **مجموعه پژوهش های اقتصادی**، شماره ۲۰، صص۲۴- ۱.

۸- میرشمسی، آرش. حباب عقلایی در بورس اوراق بهادار تهران، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه شهید بهشتی.

۹- نصراللهی، زهرا (۱۳۸۶)؛ آزمون کارایی و وجود حباب قیمت در بورس اوراق بهادار تهران با استفاده از قاعده فیلتر، **فصلنامه بررسی اقتصادی**، شماره ۹۱.

۱۰- واعظ، محمد. ترکی، لیلا(۱۳۸۷)؛ حباب قیمت ها در بازار سرمایه ایران، **مجله پژوهشی دانشگاه اصفهان**، جلد ۳۱، شماره ۳.

11- Bikhchandani, Sushil and Sharma Sunil.(1982), "*Herd Behavior in Financial Markets"* **International Monetary Fund**, 47(3), PP.279-310

12- Blanchard Oliver.J.(1982), *"Bubble, Rational Expectations and Financial Markets*": Lexington Books

[Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2026-11-22]

13- Garber, P.M. (1990), "*Famous First Bubbles*" **Journal of Economic Perspectives**, 4(2), 35-54
14- Gilchrist,S, Himmelberg. C. (2005)," *Do Stock Price Bubbles Influence Corporate Investment*? ", **Journal of Monetary Economics**,52, 805-827.
15- Shiller, R.J. (1990), *"Speculative Prices and Popular Models"* **Journal of Economic Perspective**, 4(2), 55-65
16- Sornette, D. (2003), *"Critical Market Crashes"* **Physics Reports,** 378, 1-98

سایت ها

http://seo.ir
http://www.ime.co.ir
http://www.irbourse.com
http://www.rdis.ir
http://www.tsetmc.com

[Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2026-11-22]