

Analyse De La Percetion De L'investissement A Travers Les Determinants Psychologiques Et Economiques

Analysis Of Investment Perceived Through Psychological And Economic Determinants

Douar Brahim

¹ Université de Ghardaïa, Faculté des Sciences Economiques, Commerciales et Sciences de Gestion , Laboratoire Applications Quantitatives et Qualitatives pour la Promotion Economique, Sociale et Environnementale des Entreprises Algériennes,
ummtobrahim@gmail.com

Reçu le:17/02/2022 Accepté le:16/05/2022 Publié le : 09/06/2022

RÉSUMÉ :

Cet article a pour objectif d'analyser l'influence des déterminants de l'investissement sur le comportement la perception de l'investissement des individus. En effet, nous avons adopté un modèle conceptuel qui définit la perception de l'investissement par un ensemble de facteurs économique et psychologique, ces facteurs ont été mise à l'analyse à traves un questionnaire distribué qui a été élaboré à partir du cadre conceptuel de la recherche. L'analyse statistique nous a permis de faire ressortir un ensemble de résultats. L'étude a démontré empiriquement qu'il n'ya aucune influence des déterminants sur la perception de l'investissement des individus.

MOTS-CLÉS : Investissement, déterminants, économiques, psychologique, régression logistique.

ABSTRACT:

This article aims to analyze the influence of the determinants of investment on the behavior and perception of the investment of individuals. Indeed, we adopted a conceptual model which defines the perception of investment by a set of economic and psychological factors, these factors were analyzed through a distributed questionnaire which was developed from the conceptual framework of the research. The statistical analysis allowed us to bring out a set of results. The study has shown empirically that there is no influence of the determinants on the perception of the investment of individuals.

KEYWORDS: Investment, determinants, economic, psychological, logistic regression.

1. Introduction

Cette recherche a pour objectif de valoriser l'acte d'investir dans les différentes conjonctures. Les approches traditionnelles qui définissaient l'investissement par l'interaction des différents facteurs classiques en l'occurrence l'information, l'opportunité, le risque, le taux d'intérêt...etc. Aujourd'hui avec la montée de la finance comportementale et son intégration et ses fondations dans de nombreuses écoles de pensée. Les chercheurs, les théoriciens et les praticiens de la finance comportementale ont des antécédents d'un large éventail de disciplines. La théorie comportementale montrant l'influence du comportement humain sur la décision d'investissement apparaît non pas comme une hypothèse supplémentaire, mais comme une approche contradictoire. En effet, Shefrin (2001) à travers son étude, a essayé d'analyser l'impact du facteur psychologique sur la prise de décision financière. Quant à Sewell (2005) a conclu que la finance comportementale est l'étude de l'influence de la psychologie sur le comportement des financiers et l'effet subséquent sur les marchés. Tavakoli (2011) a étudié les différents facteurs influençant la décision des investisseurs. Il a analysé 13 facteurs pour déterminer si les investisseurs tiennent compte de ces facteurs et si les décisions sont influencées par ces facteurs comportementaux. Ce cadrage conceptuel et épistémologique du concept « investir » va nous permettre de comprendre l'influence des facteurs psychologiques qui entravent ou motivent le cheminement du processus d'investissement. Cette étude fournira un aperçu de la finance comportementale dans le

domaine de l'investissement, l'étude fera une tentative d'analyser la problématique de notre recherche, qui consistera d'étudier **comment les investisseurs peuvent-ils prendre la décision d'investir à travers la dimension psychologique et économique?**

Pour analyser la problématique, nous allons appuyer une seule hypothèse, qui consiste à se focaliser sur les facteurs psychologiques et économiques dans la conception de la décision d'investissement. De ce fait nos hypothèses prévoient que :

H1. Les décisions d'investissements sont influencées par les facteurs psychologiques dans le contexte Algérien.

H2. Les décisions d'investissements sont influencées par les facteurs psychologiques dans le contexte Algérien.

En effet, l'objectif principal de cette question est de fournir un point de départ pour aider les investisseurs à développer leurs propres outils (stratégie de trading et philosophie d'investissement) en utilisant les concepts de la finance comportementale. La finance comportementale est l'étude des erreurs cognitives et des émotions dans les décisions financières. Elle assouplit les hypothèses traditionnelles de l'économie financière en incorporant ces écarts observables, systématiques et très humains de la rationalité dans des modèles standards. Par déductibilité l'hypothèse de cette étude dépend alors du cadre conceptuel qui a été adopté dans la recherche.

2. Le fondement théorique de la recherche

A travers cette partie théorique, nous allons cerner le cadrage théorique de la recherche à fin de définir le cadre conceptuel des déterminants qui peuvent influencer la décision d'investir chez les investisseurs dans le contexte Algériens.

2.1. De la rationalité à l'irrationalité de l'agent

D'Hondt et De Winne (2017) précise que la finance traditionnelle, qui a été le paradigme dominant pendant des années s'appuie sur l'hypothèse principale que l'individu est un agent économique rationnel (D'Hondt & De Winne, 2017, p 03). De ce fait son comportement est rationnel. En effet, le comportement rationnel a deux aspects liés mais différents. Premièrement, une règle de décision

rationnelle a un fondement micro-économique et découle de principes d'optimisation, tels que l'utilité attendue ou la maximisation attendue du profit. Deuxièmement, les agents ont des attentes rationnelles sur les événements futurs, c'est-à-dire que les croyances sont parfaitement cohérentes avec les réalisations, et l'agent rationnel ne fait pas d'erreurs de prévision systématiques. Herbert Simon (1979) a souligné que les individus sont limités dans leurs connaissances sur leur environnement et dans leurs capacités à acquérir l'information (Simon, 1979, p495).

De plus, il a affirmé qu'ils devaient faire face à des frais de recherche pour obtenir des informations afin d'appliquer des règles de décision optimales. Simon a fait valoir qu'en raison de ces limitations, la rationalité limitée avec des agents utilisant des règles empiriques simples mais raisonnables ou satisfaisantes pour leurs décisions dans l'incertitude est une description plus précise et plus réaliste du comportement humain que la rationalité parfaite avec des règles de décision pleinement optimales. Cependant il est essentiel de préciser que ce paradigme a fait débat dans l'approche psychologique (Sorropago, 2014, p03).

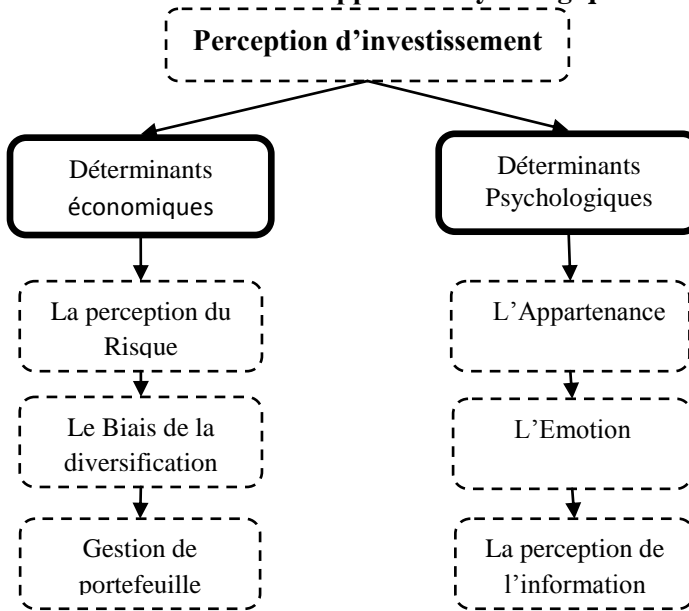
En effet Les travaux de LeBon (1980), MacKay's (1980) et Selden (1996) ainsi que plusieurs autres constituent le fondement de l'application de la psychologie et de la sociologie au domaine de la finance. Aujourd'hui, il existe une abondance de littérature comprenant les expressions «psychologie de l'investissement» et «psychologie de la finance», il est donc évident que la recherche continue de trouver le bon équilibre entre la finance traditionnelle, la finance comportementale, l'économie comportementale, la psychologie et la sociologie. Cependant, au fil du temps, les chercheurs dans le domaine de la finance et de l'économie ont commencé à trouver des anomalies pouvant expliquer certains événements idéalisés, dans lequel les acteurs du marché se comportaient souvent de manière très imprévisible. L'une des contributions les plus influentes à la théorie de la prise de décision dans l'incertitude et le risque a été faite par Kahneman et Tversky (1979) avec leur théorie des perspectives. La robustesse et l'omniprésence de cette recherche cognitivo-psychologique a renforcé son impact sur la théorie économique, ainsi que sur la finance, dont la théorie moderne du portefeuille repose également sur l'hypothèse de l'agent rationnel (Kahneman & Tversky, 1979, p263) . Les

investisseurs individuels - qui utilisent l'heuristique, dépendent du cadrage du problème et sont enclins à des biais, qui à leur tour peuvent conduire à diverses anomalies au niveau du marché - sont des sujets de recherche dans le domaine de la finance comportementale. «Un résultat empirique se qualifie d'anomalie s'il est difficile à « rationaliser » ou si des hypothèses invraisemblables sont nécessaires pour l'expliquer dans le paradigme». La finance comportementale repose sur deux blocs: les limites de l'arbitrage et la psychologie (Barberis & Thaler, 2003, p53). La psychologie énumère un certain nombre d'écarts possibles par rapport à la rationalité, tandis que les limites de l'arbitrage soutiennent que les investisseurs rationnels peuvent ne pas être en mesure d'exploiter les opportunités créées par des investisseurs irrationnels. Si des investisseurs irrationnels (noise traders) créent des dislocations dans les prix des actifs (écarts par rapport aux valeurs fondamentales), les investisseurs rationnels (arbitragistes) devraient être en mesure de corriger cette mauvaise évaluation par le biais du processus d'arbitrage. Cependant, l'arbitrage peut être trop coûteux, trop risqué ou tout simplement impossible en raison de diverses contraintes, de sorte que les inefficacités peuvent persister plus longtemps (Barberis & Thaler, 2003, p53). La finance comportementale trouve ses applications à différents niveaux des marchés financiers: au niveau agrégé du marché, sur la coupe transversale des rendements moyens, sur le comportement des investisseurs individuels et sur la finance d'entreprise (Barberis & Thaler, 2003).

2.2. Les déterminants de la décision d'investissement

Dans la littérature on distingue plusieurs approches qui expliquent les déterminants de l'investissement. Nous pouvons constater d'après la figure1 que la perception de l'investissement est une combinaison entre l'interaction des déterminants économiques et psychologiques qui peuvent influencer ce construit.

Figure 1.- Les déterminants de la décision d'investissement selon l'approche Psychologique



Source : adapté de plusieurs recherches

Le concept crucial pour les investissements et la prise de décision en général est le concept de risque. Il existe de nombreuses définitions du risque dont la signification varie d'un domaine à l'autre. Dans la théorie de la décision standard, une perspective risquée est exprimée sous la forme d'un ensemble d'événements et de résultats contingents, avec des probabilités attribuées à chaque événement. Knight (1921) a fait la distinction entre les décisions sous risque et les décisions sous incertitude, le risque étant mesurable (quantitatif) et l'incertitude non mesurable, non quantitative (Knight, 1921, p11). Cependant, il est possible de concevoir la décision sous risque comme un cas particulier de décision sous incertitude, où sous risque des probabilités objectives sont utilisées, et sous incertitude des probabilités subjectives est utilisé. La finance comportementale adopte une perspective descriptive, en étudiant comment les investisseurs individuels répartissent réellement leurs portefeuilles. Dans la théorie du portefeuille, l'un des concepts cruciaux est la diversification, une technique de gestion des risques où divers investissements sont combinés afin de réduire le risque du portefeuille. Cependant, de nombreux investisseurs ne diversifient pas leurs portefeuilles. Cela peut être dû à la croyance que le risque est défini au niveau d'un actif

individuel plutôt qu'au niveau du portefeuille, et qu'il peut être évité par des techniques de couverture, un délai de décision ou une délégalation de pouvoir. Les investisseurs tentent de diversifier leurs portefeuilles d'activités dans l'objectif de répartir les risques pour une stratégie heuristique de recherche d'une variété d'options et de limitation des risques.

3. Méthodologie de la recherche

Cette recherche est structurée au départ par une étude théorique qui est suivie par une étude quantitative sur un échantillon de 37 investisseurs Algériens dans la wilaya de Ghardaïa, afin de mieux analyser la problématique et les hypothèses, il est important d'adopter une méthodologie quantitative. Celle-ci va être appliquée auprès de 37 investisseurs interviewés. L'analyse des données sera menée par l'approche de causalité entre la décision d'investir et les déterminants de l'investissement qui ont été adoptés dans notre revue de littérature.

3.1. Méthode d'échantillonnage

Nous avons établi notre questionnaire à partir du modèle de la recherche. En effet, le questionnaire est composé de sept questions relatives au cadre conceptuel de l'étude. La collecte des données s'est faite à travers un questionnaire. La taille de l'échantillon de cette étude est de 37. La technique d'échantillonnage à utiliser dans cette étude est l'échantillonnage à l'aveuglette. Cette méthode non probabiliste a vrai dire présente des limites majeures qui peuvent influencer les résultats de la recherche. Nous avons choisi les individus sur la base d'une liste des investisseurs industriels présents dans la wilaya de Ghardaïa. Cependant il est important de signaler que notre base de données est homogène, par conséquent il est intéressant de débattre les résultats de l'étude sans avoir la caractéristique de généraliser les résultats de l'étude.

3.2. Elaboration du modèle de la recherche

Cette étape fait appel à définir la méthode statistique à utiliser dans la partie empirique de notre recherche, dans l'objectif d'analyser la relation entre la décision d'investir et les déterminants de l'investissement. En effet il est important de définir l'ensemble des

outils statistiques adéquat à ce genre d'étude. Nous allons adopter la régression logistique comme outil d'analyse.

Lorsque la variable dépendante est une variable qualitative (nominale ou ordinale), l'approche par régression linéaire est inadéquate (Staford & Bodson, 2006, p 203). Dans le cadre de la présentation de l'analyse de régression logistique binaire, nous utiliserons les données binaires et ordinales. Le tableau 1 présente le questionnaire de la recherche qui se manifeste par une variable binaire (dichotomique) qui est la variable indépendante, et six (06) variables indépendantes ordinales.

Tableau 1.- les variables de la recherche

Les variables (items)	L'échelle	Nature
• Vos décisions d'investissements sont influencées par les facteurs psychologiques et économiques	Binaire (0-1)	dépendante
• L'Appartenance un groupe social vous influence votre décision d'investir	Echelle de likert (5)	indépendante
• Les émotions et vos sentiments influence votre décision d'investir	Echelle de likert (5)	indépendante
• La perception de l'information concernant les investissements influence votre décision d'investir	Echelle de likert (5)	indépendante
• Votre vision sur le risque d'investissement vous incite à choisir une décision d'investissement	Echelle de likert (5)	indépendante
• Le Biais de la diversification influence votre décision d'investir	Echelle de likert (5)	indépendante
• Votre décision d'investissement est influencée par la gestion de portefeuille	Echelle de likert (5)	indépendante

Source : élaboré par l'auteur

La nature des variables et leurs échelles de mesure nous impose d'utiliser la régression logistique pour faire relier la variable dépendante qui à l'origine dichotomique (un codage binaire : 0.1) et les autres variables indépendantes qui sont ordinales (échelle de Likert). Le modèle logistique de base se présente comme suit :

$$p(x) = \frac{1}{1 - e^{-z}} = \frac{e^z}{1 + e^z}$$

Sachant que « z » représente une fonction linéaire de plusieurs variables indépendantes (dans notre recherche z représente les six (06) variables qui sont les déterminants de la décision d'investissement). On utilisant la forme Logit, l'équation de la régression logistique de notre recherche est comme suit :

$$p(x) = \frac{1}{1 + \exp -(\alpha + B_1x_1 + B_2x_2 + \dots + B_6x_6)}$$

Alors que :

- p(x) : représente la décision d'investir
- X₁, X₂,.....X₆: représente les six (06) déterminants de l'investissement.

4. L'étude empirique

Après avoir identifié et élaborer le modèle de la recherche et cerner les variables de ce modèle, nous avons obtenu les résultats suivants :

4.1 L'élaboration du modèle nul :

Ce modèle n'inclut aucune variable des variables explicative en l'occurrence les déterminants de l'investissement, il s'agit alors de prédire la décision d'investir sans avoir un déterminants de l'investissement que vous avons adopté dans notre recherche.

Tableau 2.- Table de classification

Observé		Prévisions			
		DeCInvest		Pourcentage correct	
		NON	OUI		
Pas 0	DeCInvest	NON	0	18	,0
		OUI	0	19	100,0
Pourcentage global					51,4

Source : Etabli à partir de l'exploitation des données de l'enquête en utilisant le logiciel SPSS

Le pourcentage global nous indique que cette prédiction permet de classer correctement 51.4% des participants. Un

pourcentage assez faible, cependant il faut signaler que les paramètres du modèle ne sont pas inclus.

Tableau 3.- Signification du modèle nul

		B	E.S	Wald	ddl	Sig.	Exp(B)
Pas 0	Constante	,05	,329	,027	1	,86	1,056
		4				9	

Source : Etabli à partir de l'exploitation des données de l'enquête en utilisant le logiciel SPSS

Le modèle n'est pas significatif ($\text{sig}=0.869>0.05$), d'ailleurs, il n'est précis que dans 51 % des cas. Toutefois, nous pouvons dire que notre modèle n'est pas prédictif. La valeur Exp(B) est très faible avec un test de Wald presque nul.

Tableau 4.- Variables absentes de l'équation

	Variables	Score	ddl	Sig.
Pas 0	PerRisque	,070	1	,791
	Diver_Portf	,242	1	,623
	GestPort	,298	1	,585
	ApprtSocial	,827	1	,363
	Emotion	,311	1	,577
	PercInforma	,089	1	,765
	Statistiques générales	2,211	6	,899

Source : Etabli à partir de l'exploitation des données de l'enquête en utilisant le logiciel SPSS

Nous constatons que toutes les variables ne sont pas significatives et cela sans avoir inclus toutes ces variables dans l'analyse.

4.2 Evaluation du modèle de la recherche :

Nous allons introduire les variables de la recherche dans l'objectif de d'analyser la relation entre la perception de l'investissement et les différents déterminants.

Tableau 5.- Test de Hosmer et Lemeshow

Pas	Khi-deux	ddl	Sig.
1	14,285	7	,046

Source : Etabli à partir de l'exploitation des données de l'enquête en utilisant le logiciel SPSS

Pour analyser les hypothèses de l'adéquation et l'ajustement du modèle, il est important de déterminer la signification du test Hosmer et Lemeshow, le Sig (0.046) est inférieur à 0.05, donc nous rejetons l'hypothèse nulle (H_0) est par conséquent le modèle de prédiction de la perception de l'investissement n'est pas adéquat aux données de l'étude.

Tableau 6.- la classification du modèle

Observation		Prévisions			
		DeCInvest		Pourcentage correct	
		NON	OUI		
Pas 1	DeCInvest	NON	7	11	38,9
		OUI	5	14	73,7
Pourcentage global					56,8

Source : Etabli à partir de l'exploitation des données de l'enquête en utilisant le logiciel SPSS

Le pourcentage global nous indique que cette prédiction permet de classer correctement notre modèle de recherche à 56.8%. Un pourcentage assez faible. En effet, nous avons rejeté l'hypothèse de l'adéquation et l'ajustement du modèle.

5. Discussion des résultats

En examinant d'abord les résultats, on constate aucun effet significatif de l'ensemble des variables explicatives. En effet, l'ensemble des variables explicatives ne sont pas significatives ($\text{sig} > 0.05$ p value) et par conséquent ces variables (les six déterminants) n'expliquent pas la perception de la décision de l'investissement (voir le tableau N°4). Les *scores* de chaque variable sont presque nul dans l'ensemble (varie de 0.7 à 0.82). Le pourcentage de prévision qui a pour objectif de mesurer l'apport de l'ensemble des variables dans l'explication du modèle (voir tableau N°6) consiste que seulement 56% du score des variables peuvent expliquer et prévoir notre modèle de recherche. On constate donc que la relation est nulle pour toutes les variables sur la perception de l'investissement dans ce contexte. De ce fait, chacune de ces variables n'influencent pas la perception de l'investissement, alors que les résultats de recherches antérieurs

(Shefrin ; 2001, Sewell ; 2005 et Tavakoli ; 2011) confirment l'hypothèse de l'influence des facteurs psychologiques sur la décision de l'investissement. Notre étude infirme cette influence entre les facteurs psychologique et économique sur la perception de la décision d'investissement.

6. Conclusion

Cet article présente un essai d'analyse d'un modèle descriptif de la perception du comportement de l'investisseur dans lequel les décisions d'investissement sont considérées comme un processus itératif entre les déterminants économique et psychologique. Ce processus d'investissement est conduit par trois facteurs psychologiques en l'occurrence, l'appartenance de l'individu à une société, ses émotions et sa perception de l'information. Et trois facteurs économiques, la notion du risque, le biais de diversification et la gestion du portefeuille.

Tous ses facteurs ont été inclut dans un modèle quantitative afin de mesurer leurs impact sur la perception de l'investissement. Nous avons opté pour une régression logistique. 37 questionnaires représentent la base de données de notre recherche. Un questionnaire qui a été élaboré a travers notre revue de littérature. A travers les résultats obtenus, nous avons constaté que le modèle de recherche n'est pas représentatif et que l'ensemble des variables de la recherche n'ont aucun impact sur la perception de l'investissement. Un tel résultat peut être justifié, d'une part, les lacunes du modèle de la recherche dans son construit, car nous avons élaboré un modèle sur la base de deux facteurs, économiques et psychologique, contrairement aux études antérieurs, ces dernières s'appuyaient uniquement sur les facteurs psychologiques sans avoir stimulé l'influence des facteurs économiques. Et d'autre part, la méthode d'échantillonnage qui représente l'une des principales limites de cet article. Une méthode non probabiliste qui présente une certaine limite qui a influencé les résultats de la recherche.

6. Liste Bibliographique:

1. Barberis, N. C., & Thaler, R. H. (2003). A survey of behavioral Finance. California: Handbook of the Economics of Finance, Elsevier.
2. D'Hondt, C., & De Winne, R. (2017). la Finance comportementale ; enjeux et perspective. revue Regards Economique , 1 (131), 01-10.
3. Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). Prospect Theory: An Analysis of Decision Under Risk. *Econometrica* , 47 (2), 263-292.
4. Knight, R. H. (1921). Risk, Uncertainty, and Profit. New York: Houghton.
5. Le Bon, G. (1982). The Crowd: a Study of the Popular Mind. Marietta, GA: Cherokee Publishing Company.
6. MacKay, C. (1980). Extraordinary Popular Delusions and the Madness of Crowds. New York: Crown Publishing Group.
7. Selden, G. C. (1996). Psychology of the stock market. Burlington: Vermont: Fraser Publishing Company, Fifth Printing.
8. Sewell, M. (2007). Behavioral Finance. *University of Cambridge Journal* , 01-13.
9. Shefrin, H. (2003). Introduction to Behavioral Finance: Beyond greed and fear. Understanding behavioral finance and the psychology of investing Spyrou. Greece: Benou Publishing Company.
10. Simon, H. (1979). Rational Decision Making in Business Organizations. *The American Economic Review* , 66 (9), 493-513.
11. Simon, H. (1979). Rationality as Process and as Product of Thought. *The American Economic Review* , 01-16.
12. Sorropago, C. (2014). Behavioral Finance and Aged Based Model: the new evolving discipline of quantitative behavioral finance. 01-27: Sapienza University of Rome: Technical Report N13.
13. Sorropago, C. (2014). Behavioral Finance and Agent Based Model: the new evolving discipline of quantitative behavioral finance. Italy: DIAG Technical Reports.
14. Stafford, J., & Bodson, P. (2006). L'analyse multivariée avec SPSS. Canada: Presses de l'Université du Québec.
15. Tavakoli, M. R., Tanha, F. H., & Halid, N. (2011). A study on small investors' behavior in choosing stock. case study: Kuala-Lumpur stock market. *African Journal of Business Management* , 5 (1), 11082-11092.