



ESSAI D'ANALYSE DES BIAIS COMPORTEMENTAUX DANS LA PRISE DE DECISION  
D'INVESTISSEMENT

ATTEMPT TO ANALYSIS OF BEHAVIORAL BIAESES IN TNVESTEMENT DECISION  
MAKING

Douar Brahim<sup>1\*</sup>, Kalbaza Amal<sup>2</sup>

1Maitre de conférences A, Laboratoire applications Quantitatives et Qualitatives pour la promotion économique, sociale et Environnementale des entreprises Algériennes (Algérie),

[brahim.douar@univ-ghardaia.dz](mailto:brahim.douar@univ-ghardaia.dz)

2 Maitre de conférences B, Laboratoire Politiques Industrielles et Développement des Echanges Extérieurs (Algérie),

[kalbaza.amal@univ-ghardaia.dz](mailto:kalbaza.amal@univ-ghardaia.dz)

Date de Réception : 14/07/2020 ; Date de révision : 14/09/2020 ; Date d'acceptation : 02/11/2020

**Résumé**

Cet article a pour objectif d'analyser l'influence des facteurs comportementaux sur la décision d'investir. En effet, nous avons adopté un modèle conceptuel qui définit l'influence sur la décision d'investir par deux facteurs, en l'occurrence le biais cognitif et le biais émotionnel, ces deux variable latentes on été expliqués par sept variables explicatives. Par la suite nous avons distribué un questionnaire 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 l'influence des facteurs comportementaux sur la décision d'investir.

**Mots clés :** Finance comportementale ; biais ; cognitif ; émotionnel ; décision d'investir.

**Classification JEL:** G11, G30

**Abstract**

The purpose of this article is to analyze the influence of behavioral factors on the decision of invest. Indeed, we adopted a conceptual model which defines the influence on the decision of invest by two factors, namely cognitive and emotional bias, these two latent variables have been explained by seven explanatory variables. Subsequently we distributed a questionnaire which was developed from the conceptual framework of the research. Statistical analysis allowed us to highlight a set of results. The study empirically demonstrated the influences of behavioral factors on the decision of invest.

**Keywords:** Behavioral finance; bias; cognitive; emotional; decision to invest.

**JEL classification :** G11, G30

\*Douar Brahim, [brahim.douar@univ-ghardaia.dz](mailto:brahim.douar@univ-ghardaia.dz)

## INTRODUCTION

La finance comportementale essaye d'expliquer la compréhension des schémas de raisonnement des investisseurs, y compris les processus émotionnels et cognitif impliqués et la mesure dans laquelle ils influencent le processus décisionnel. Essentiellement, la finance comportementale tente d'expliquer le quoi, pourquoi et le comment du processus financier, d'un point de vue humain. En effet, Il y a eu un débat considérable sur la définition et la validité réelles de la finance comportementale, car le domaine lui-même se développe et s'affine encore. Ce processus évolutif continue de se produire parce que de nombreux chercheurs ont un éventail aussi diversifié et large de spécialités académiques et professionnelles. Enfin, la finance comportementale étudie les facteurs psychologiques et sociologiques qui influencent le processus de décision financière des individus, des groupes et des entités.

L'objectif principal de cette étude est de déterminer l'impact des biais comportementaux dans la décision d'investir. Ce travail montre comment le comportement qui va être défini par ses aspects cognitifs et émotionnels influence la décision d'investir d'une population exogène à travers une étude empirique. En effet, les biais comportementaux peuvent entraîner une certaine influence en matière de prise de décision. Dans l'élaboration de cette étude, il fallait déterminer les variables explicatives afin de cerner une problématique adéquates aux données récoltées, en l'occurrence le biais émotionnel et le biais cognitif. En outre, cette étude fera une tentative dans l'objectif d'analyser la question suivante : **Quelles est la relation entre les biais émotionnels/cognitifs et la décision d'investissement dans le contexte Algérien?**

Afin de mieux cerner l'étude, nous avons défini une hypothèse principale. Cette hypothèse a été adoptée à partir du cadre conceptuel de notre étude (voir la figure 1). En effet, selon la revue de littérature le comportement de l'individu joue un rôle important dans la décision financière. Sur cette base notre hypothèse s'articule :

### **H1. La décision d'investir est influencé significativement par les biais cognitifs et émotionnels dans le contexte Algérien.**

Les chercheurs en psychologie ont démontré que ces décisions sont souvent influencées par des biais systématiques. Nous consistons à explorer et analyser l'impact des biais comportementaux dans la décision d'investir. Afin de bien comprendre la relation entre les deux variables, ce travail propose une recherche déductive et exploratoire basée sur une méthodologie quantitative s'appuyant sur les résultats d'études de cas, qui ont été choisis non pas pour des motifs statistiques de généralisation, mais pour des raisons tenant à la représentativité de l'objet de la recherche. En effet, cette méthode cherche à explorer des phénomènes comportementaux, à les représenter et donc, à les comprendre. pour mieux cadrer notre problématique et dans le but d'une validité interne, nous avons adopté une démarche quantitative, en élaborant un questionnaire qui répond aux besoins de l'étude. Le questionnaire s'adresse a une population étant composée d'individu des quatre coins d'Algérie. Le questionnaire a été adapté à partir de la littérature antérieure pour collecter des données auprès des individus potentiels à des fins d'analyse. Les questionnaires sont remis aux individus via internet. Au total, 250 questionnaires sont distribués, dont 220 questionnaires sont retournés par les répondants. La technique d'échantillonnage à utiliser dans cette étude est l'échantillonnage à l'aveuglette. L'analyse factorielle est utilisée pour analyser les données collectées.

Plusieurs travaux de recherche se sont focalisés sur l'impact des facteurs comportementaux qui peuvent affecter les décisions d'investissement. Une étude réalisée par Chaffai & Medhioub (2014) a révélé que les décisions d'investissement des petits investisseurs dépendent de leurs biais comportementaux et de l'efficacité du marché. Une autre étude réalisée par Chaudhary (2013), a examiné l'impact les facteurs émotionnels et cognitifs sur les décisions financières irrationnelles des investisseurs dans le domaine de la finance comportementale. Il a constaté que les facteurs émotionnels et cognitifs ont un fort impact sur le processus décisionnel des. Pennings et Gracia (2009) ont examiné l'impact des éléments psychologiques et comportementaux de l'investisseur sur le processus décisionnel de l'investisseur. Sur la base des données

secondaires, l'étude a révélé que les investisseurs de détail éviteraient généralement de prendre des décisions rationnelles.

Il est important de signaler que la dimension spatio-temporelle se manifeste unique dans le contexte Algérien dans sa partie spatiale, cependant la dimension temporelle dans ce genre d'étude expérimentale a été prise en considération uniquement par son volet statique (imaginaire). Les principales limites de notre étude résident alors dans la dimension temporelle, en effet comme nous l'avons déjà mis en évidence, dans les travaux d'analyse de comportement, il est difficile d'aboutir à des résultats qu'on peut généraliser. La deuxième limite de notre recherche se réside elle aussi dans la technique d'échantillonnage, en effet c'est une technique subjective, car les individus sont choisis sur la base de leurs disponibilités.

## I. REVUE DE LITTERATURE

### 1. LE FODEMENT THEORIQUE DE LA FINANCE COMPORTEMENTALE

Il existe de nombreuses considérations concernant les tendances des investisseurs par l'action d'investir, selon plusieurs recherches les investisseurs préfèrent acheter les actions les plus souhaitables. Les investisseurs qui vendent des titres dépendent principalement des actions gagnantes. D'un autre côté, les décisions d'achat liées à la fois aux actions perdantes et gagnantes. Il existe des milliers de titres cotés et les investisseurs achètent généralement les actions dans lesquelles ils ont un intérêt et une connaissance des performances passées des actions, mauvaises ou bonnes (Odean, 1999). De même, les décisions de vente sont faciles pour les investisseurs individuels, car pendant les décisions de vente, ils se sont concentrés uniquement sur leurs stocks, tandis que les décisions d'achat de l'autre côté sont assez délicates car ils ont beaucoup de facteurs concernant l'achat d'actions (Barberis et Thaker, 2003).

Selon Fama (1991) sur un marché efficace, les prix reflètent l'actualité du marché. Dans un marché efficace, les investisseurs prennent des décisions rationnelles et tentent de maximiser les bénéfices individuels. L'inconvénient majeur de l'hypothèse d'un marché efficace est que personne ne peut acquérir les informations complètes du marché boursier (Hirshleifer, 2001). De plus, une allocation efficace des ressources rares et une prise de décision rationnelle sont deux principes des sciences économiques classés par **Simon (1979)**. La théorie classique essaie de prédire le comportement réel des agents de décision. Le pouvoir prédictif de ces théories dépend des hypothèses d'environnement et de rationalité. Ainsi, les théories comportementales font des attentes réalistes sur l'homme et ses capacités par rapport à la théorie classique.

L'hypothèse de marché efficace (HME) a été introduite en 1970 par Fama. Selon cette hypothèse, les investisseurs devraient utiliser leurs informations privées et ignorer les retours passés, mais cela peut se faire via des paramètres contrôlés mais ne peut pas être dans la vie pratique. Les investisseurs ne sont pas pleinement rationnels et leurs convictions et émotions affectent toujours les actifs financiers à risque, ce qui n'est évidemment pas pleinement justifié par des «fondamentaux économiques», ces types d'investisseurs sont connus pour être des traders de bruits. L'autre type d'investisseurs est appelé arbitrage, ceux-ci profitent pleinement et prennent des décisions rationnelles, mais leur efficacité est très limitée, car elle relie la psychologie actuelle des investisseurs au financement de Thaler et Benartzi (2004). Les économistes financiers non classiques ont affirmé que la cognition rationnelle est liée aux émotions. Les émotions ont joué un rôle important dans la prise de décision (Fenton-O'Creevy et al., 2011). La prise de décision des expériences et des investisseurs inexpérimentés est affectée par ces émotions. Les commerçants moins expérimentés ont montré une stimulation émotionnelle plus forte lors des fluctuations du marché à court terme.

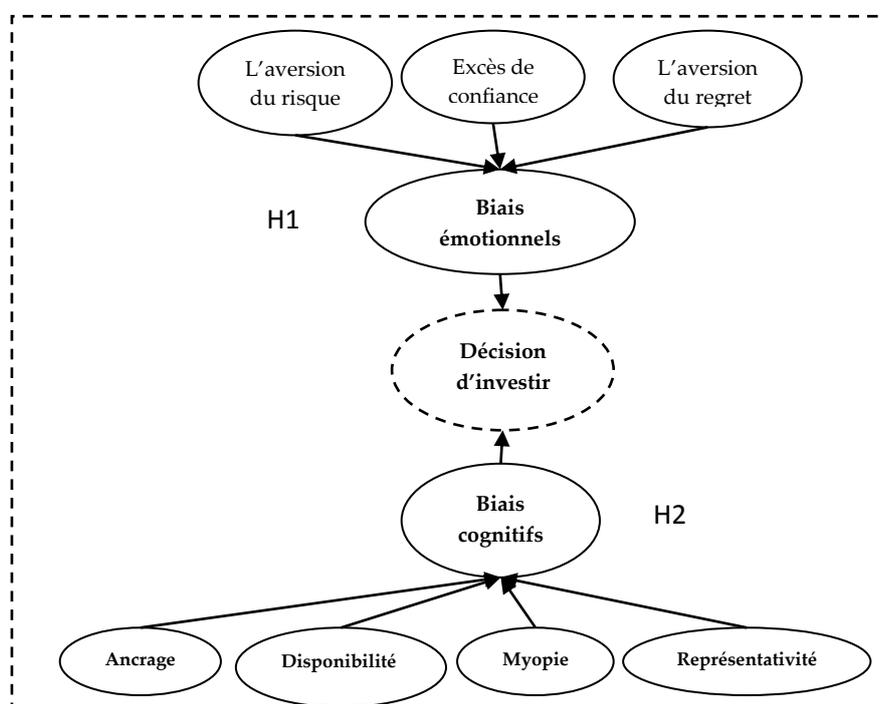
De même, Roger (2011) a affirmé que, selon la théorie économique standard, les agents gèrent les informations selon la règle de Byes et prennent des décisions sans déformer les croyances émotionnelles.

Leur objectif principal est de maximiser l'utilité selon le modèle d'utilité attendu. De plus, Etzioni (2014) a souligné que l'économie comportementale aide à comprendre le comportement et les capacités intellectuelles des personnes car elles ont de nombreux biais cognitifs qui limitent leurs capacités intellectuelles. Deux psychologues Kahneman et Tversky (1979) ont également mené des recherches sur les investisseurs cognitifs et ont constaté que les biais cognitifs, les sentiments et les attitudes des investisseurs augmentent avec le temps et forment des croyances et des préférences considérées comme des erreurs dans la prise de décision. Un tel comportement adopté pour faire face à une situation résultant, d'une faiblesse dans le traitement des informations disponibles. Ainsi, les biais comportementaux forment un nouveau modèle de prise de décision financière qui complète la théorie traditionnelle de la finance, ces biais sont la preuve de l'existence d'une irrationalité liée au processus de prise de décision.

## 2. LE CADRE CONCEPTUEL DE LA RECHERCHE:

Certains autres chercheurs dans ce domaine, Tversky et Kahneman (1992) qui ont proposé la théorie de l'attente qui a beaucoup aidé au développement de cette science, Schneider (1992) et Budescu et Weiss (1987) faisaient également partie des chercheurs qui ont publié des articles sur le comportement financier qui a joué un rôle important dans la gestion financière et a joué un rôle important en guidant les investisseurs pour prendre des décisions financières (Filbeck et al., 2005). De plus, Thaler (1999) a étudié la littérature et a conclu que la comptabilité mentale influence les choix. DeBondt et Thaler (1995) ont constaté que les investisseurs surestiment les chances d'exactitude de leurs informations, leurs succès et leurs capacités. L'étude de Shiller (1998) a soutenu cette idée selon laquelle certaines personnes sous-estiment la marge d'erreur susceptible d'être commise et deviennent trop confiantes dans leurs jugements tout en investissant.

Figure 1 : le cadre conceptuel de la recherche



Source : adapté par plusieurs recherches

En outre, Odean (1999), qui déclare que les investisseurs traitent les premières informations conduisant à des choix biaisés, ils préfèrent maintenir leur position sans souci de profit ou de perte. En période haussière, les investisseurs achètent plus d'actions en raison de la confiance excessive et du biais optimal, de sorte que ce biais crée une inefficacité sur le marché sous la forme d'une mauvaise évaluation des prix et d'une volatilité élevée (Shah et al. 2013). Par conséquent, des biais comportementaux sont créés en raison d'une mauvaise

interprétation des informations disponibles sur le marché. Les individus utilisent l'approche heuristique tout en faisant des investissements.

Tableau 1 : Détermination et définition des facteurs comportementaux

Le biais	Auteurs	Significations
Ancrage	Chaudhary (2013)	La personne a tendance à attacher ou à ancrer sa pensée à un point de référence.
Disponibilité	Shefrin (2002)	La disponibilité fait référence au fait qu'un décideur s'appuie sur des connaissances facilement disponibles plutôt que sur toutes les informations pertinentes.
Myopie	Thaler (1980)	elle est induite par des routines liées au traitement de l'information, qualifiées de comptabilité mentale
Représentativité	Tversky and Kahneman (1982)	Lorsqu'on demande aux gens de juger de la probabilité qu'un objet ou un événement "A" appartient à la classe ou au processus "B", les probabilités sont évaluées par le degré auquel "A" est représentatif de "B", c'est-à-dire par le degré auquel "A" ressemble à "B".
L'aversion du risque	Kahnman et al (1991)	L'individu attache plus d'importance à une perte qu'à un gain.
Excès de confiance	Chaudhary (2013)	L'individu est généralement trop confiant, il a tendance à sous-estimer l'aléa et à surestimer sa capacité.
L'aversion du regret	Agarwal et al (2016)	est un comportement psychologique qui résulte d'une concentration excessive sur les sentiments de regret au moment de la prise de décision

Source : adapté par plusieurs recherches

Une synthèse a été faite de plusieurs études antérieures afin de comprendre comment les facteurs comportementaux affectent les décisions d'investissement. Pennings et Gracia (2009) ont examiné l'impact des éléments psychologiques et comportementaux de l'investisseur sur le processus décisionnel de l'investisseur. Sur la base des données secondaires, l'étude a révélé que les investisseurs de détail éviteraient généralement de prendre des décisions rationnelles.

Ils préfèrent prendre leurs décisions d'investissement sur des facteurs comportementaux tels que la comptabilité mentale, la dissonance cognitive, l'ancrage, la cupidité, la peur et l'heuristique. Chaudhary (2013) quant à lui ; il a examiné les décisions financières irrationnelles des investisseurs dans le domaine de la finance comportementale. Il a constaté que les facteurs émotionnels et cognitifs ont un fort impact sur le processus décisionnel des.

Une étude en Tunisie menée par Chaffai & Medhioub (2014) a révélé que les décisions d'investissement des petits investisseurs dépendent de leurs biais comportementaux et de l'efficacité du marché. Dans cette démarche nous allons adopter les facteurs qui ont été analysés par les auteurs dans une autre dimension spatio-temporelle en l'occurrence le contexte Algérien.

## II. L'ETUDE EMPIRIQUE

### 1. ELABORATION DES DONNEES

La conception philosophique de l'étude de recherche est un paradigme positif avec une méthode déductive et des méthodes mono, c'est-à-dire qu'une méthode quantitative est utilisée pour l'analyse des données. Un questionnaire d'enquête est conçu et utilisé comme stratégie pour recueillir les réponses. À l'horizon temporel, cette étude est une étude transversale.

Les facteurs de comportement sont considérés comme des variables indépendantes et le choix d'investissement est considéré comme une variable dépendante. La population de l'étude étant composée d'individu des quatre coins d'Algérie, en effet nous avons interrogé des individus (exogènes) sur la

possibilité d'investir une somme d'argent assez importante en cas de possession. Nous avons adopté l'échantillonnage non probabiliste à l'aveuglette dans la collecte des données. il est très important de signaler que plus de 76 % des individus interrogés ont eu une attitude négative concernant la décision d'investir, moins de 24% des individus questionnés ont eu une suite favorable sur la décision d'un acte d'investir.

Une seconde question a été posé concernant les personne qui ont répondu favorablement sur leurs intentions d'investir, en effet cette question avez pour objectif de cerner la population cible qui concerne les individus prêt à investir de l'argent dans un projet de valeur ajouté.

**Tableau 2 : Echantillonnage de la recherche**

	questionnaires	En %
NON à la décision d'investir	220	76.39 %
OUI à la décision d'investir	68	23.61 %
<b>Total</b>	<b>288</b>	<b>100 %</b>

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

La taille de l'échantillon de cette étude est de 68. Au total, 288 questionnaires sont retournés par les répondants. Par conséquent, seulement 68 questionnaires ont répondu favorablement à la décision d'investir. Pour cela l'étude empirique sera fondée sur 68 échantillons.

## 2. MISE EN APPLICATION DE L'ETUDE EMPIRIQUE :

L'objectif de cet article est de mesurer les facteurs comportementaux adopté dans cette recherche afin d'estimer le degré d'influence de ces facteurs qui peuvent impacter la décision d'investir.

### 2.1. TEST DE NORMALITE:

Le test d'ajustement de Kolmogrov-Smirov indique que les variables biais émotionnels et biais cognitifs suivent une distribution normale.

**Tableau 3 : Test d'ajustement de Kolmogrov-Smirov des variables explicatives**

		Biais cognitifs	Biais émotionnels
N		68	68
Différences les plus extrêmes	Absolue	0,043	0,081
	Positive	0,071	0,033
	Négative	-0,089	-0,071
Z de Kolmogorov-Smirnov		1,094	1,071
Signification asymptotique		0,122	0,093

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

La signification asymptotique dépasse le seuil de 0.05, par conséquent les données de la recherche suivent une distribution normale dans son ensemble.

### 2.2. ANALYSE DE LA FIABILITE

L'instrument de mesure de consistance interne le plus répandu est le coefficient alpha de Cronbach. Il faudra identifier les items ayant la plus forte consistance interne en observant la valeur de l'alpha sans l'item concerné. Cependant, nous n'éliminerons pas directement les items ayant une faible contribution car ils

peuvent appartenir à une dimension mise en évidence par l'analyse factorielle. L'alpha de Cronbach obtenu (0.951) à un niveau très suffisant. L'échelle montre une fiabilité. Indiquant la stabilité des paragraphes des sept items.

Tableau 4 : La valeur de l'alpha Cronbach

Dimension de la compétence	items	Alpha cronbach
Biais cognitifs	4 items	0.917
Biais émotionnels	3 items	0.892
<b>Alpha</b>		<b>0.951</b>

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

D'après le tableau 4 le coefficient de détermination ( $0.951^2$ ) 0.904, montre quant à lui une stabilité des deux variables principales.

### 2.3. ANALYSE FACTORIELLE

Après avoir procéder à l'analyse de la fiabilité des énoncés, il est nécessaire d'établir une analyse en composantes principales. Il est possible de travailler sur la matrice de corrélation des items. Nous utilisons les données du questionnaire, évaluant les facteurs comportementaux qui peuvent influencer la décision d'investir. Ce questionnaire comprend 07 items auxquels les 68 personnes ont répondu à l'aide d'une échelle de type Likert. Ensuite une analyse factorielle confirmatoires sera réalisée afin de valider la structure factorielle de chacune des variables de notre modèle explicatif. Il va falloir mener une AFC sur les indicateurs retenus pour cette variable. Rappelons que l'agrégation des 07 items qui contribuent à ce construit est rendue nécessaire notamment à cause de la forte corrélation entre eux.

#### 2.3.1. LA CORRELATION DES ITEMS :

Nous allons estimer les corrélations entre les sept items, on observant le tableau 4, nous constatons qu'il existe une forte corrélation entre les facteurs comportementaux validé dans cette recherche, en effet un taux de corrélation qui vari de 0.586 à 0.838 entre items.

Tableau 5 : corrélation entre items

	Aversion _risk	Aversion _regret	Exces _confiance	ancrage	disponibilité	myopie	représentativité
Aversion_risk	1,000						
aversion_regret	,780	1,000					
exces_confiance	,660	,761	1,000				
ancrage	,693	,813	,716	1,000			
disponibilité	,691	,692	,586	,715	1,000		
myopie	,719	,755	,750	,785	,616	1,000	
représentativité	,838	,828	,736	,782	,706	,809	1,000

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

Cependant il est très important de diagnostiquer ces taux de corrélation par biais. , il parvient que la corrélation entre les biais émotionnels (Aversion\_risk, Aversion\_regret et excès de confiance) atteint le seuil de 0.733, en revanche le seuil de corrélation entre items (ancrage, disponibilité, myopie et représentativité) concernant le biais cognitifs dépasse le seuil de 0.735.

### 2.3.2. TEST D'HOMOGENEITE

Le tableau 6 présente l'indice KMO de 0.923, qui peut être qualifié de satisfaisant. Il nous indique que les corrélations entre les items sont de bonne qualité. Ensuite, le résultat du test de sphéricité de Bartlett est significatif ( $p < 0,005$ ). Nous pouvons donc rejeter l'hypothèse nulle voulant que nos données proviennent d'une population pour laquelle la matrice serait une matrice d'identité.

Tableau 6 : Indice de KMO et Test de Bartlett

Mesure de précision de l'échantillonnage de Kaiser-Moyer-Olkin	KMO	0.923
Test de sphéricité de Bartlett	Khi-deux approximé	439.800
	Ddl	21
	Signification de Bartlett	0.000

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

### 2.3.3. L'APPLICATION DE L'ANALYSE FACTORIELLE

L'utilisation d'un ensemble indicateur d'ajustement, dans les méthodes d'équations structurelles, permet d'ajuster un modèle dans un contexte précis. Il est important alors, d'évaluer la qualité de l'ajustement du modèle aux données. Cette analyse se fait grâce à plusieurs indices classés en trois catégories : indices absolus, indices incrémentaux et indices de parcimonie.

Le tableau suivant récapitule les valeurs clés de certains indices les plus utilisés. Dans la modélisation d'équation structurelle, il est essentiel que le chercheur doive résoudre le problème d'identification avant l'estimation des paramètres, cette identification permet d'attribuer une seule solution pour chacun des paramètres à estimer (Schumacker et Lomax 2010).

Un modèle conduit à exprimer la matrice de variance/covariance des variables manifestes  $\Sigma$  en fonction d'un ensemble de paramètres  $\theta$ . Ce modèle est identifié si  $\Sigma(\theta) = \Sigma(\theta')$  implique  $\theta = \theta'$ . En pratique, l'identification d'un modèle suppose la satisfaction de deux conditions à savoir la condition d'ordre (condition nécessaire) et la condition de rang. La condition de rang exige une détermination algébrique de savoir si chaque paramètre dans le modèle peut être estimé à partir de la matrice de covariance. La preuve de cette condition de rang est souvent problématique dans la pratique, en particulier pour la recherche appliquée. Cependant, il y a certaines procédures que le chercheur appliqué peut utiliser.

Tableau 7 : le test de Khi-deux

Indices	Khi-deux	ddl(a)	Seuil de signification observé
Test de $\chi^2$ d'ajustement de Pearson (P)	28.350	21	0,130

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

D'après le tableau 7 nous constatons que le khi-deux est estimé à 28,350 avec un le degré de liberté de 21 et pour une signification de  $P=0,130$

Tableau 8 : les indices d'ajustement

Indices		Seuil (Roussel et al., 2002)	1 <sup>er</sup> Ajustement	Ajustement corrigé
indices absolus	$\chi^2$	-	28.350	28.350
	ddl	-	21	21
	GFI	> 0,90	0,907	0,934
	AGFI	> 0,80	0,841	0,901
	RMR	[0-1]	0,045	0,051
	SRMR	[0-1]	0,114	0,143
	RMSEA	<0,08	0,072	0,082
indices incrémentaux	NFI	> 0,9	0,958	0,961
	TLI	> 0,9	0,985	0,992
	CFI	> 0,9	0,989	0,993
indices de parcimonie	$\chi^2/ \text{ddl}$	< 5	1,350	1,199
	AIC	La plus faible possible	58,350	49,527
	ECVI	> 0,90	0,817	0,889

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

### 3. DISCUSSION DES RESULTATS:

Les biais comportementaux entraînent une influence flagrante en matière de prise de décision. Cette recherche a pour objectif de déterminer le rôle des biais comportementaux dans la décision d'investissement de type de potentiel investisseur. Selon les théories financières traditionnelles, les investisseurs prennent des décisions rationnelles en obtenant toutes les informations disponibles sur le marché, cependant la théorie du comportement financier s'oppose au concept de la rationalité de l'individu, en raison des facteurs psychologiques et de leur impact sur la prise de décision dans un projet d'investissement. Les résultats de notre étude montrent que, à partir des sept variables indépendantes principales ont un impact significatif sur la prise de décision d'investissement.

Les résultats de notre recherche se limitent certes, par le temps et par l'espace, mais ils peuvent aider à identifier l'impact des biais comportementaux sur les marchés d'investissement et à essayer de réduire ces biais afin de prendre des décisions proches du rationnel. Nous avons conclu à la présence de biais comportementaux sur ces potentiels investisseurs.

En fait, l'analyse factorielle nous a permis de déterminer les biais qui affectent principalement le comportement des investisseurs. En effet, nous constatons que les indices de parcimonie en l'occurrence le CMIN est acceptable avec une valeur inférieure à 5 (1,199) cependant il faut noter que le AIC et le ECVI ont des valeurs aussi pas très élevées ce qui signifie que les indices de parcimonie confirment la validation du modèle conceptuel de notre recherche. Tous les indices sont proches des normes d'un bon ajustement, en effet pour un khi-deux = 28,350, DDL=21 et P= 0,130, le GFI et l'AGFI (0,934, 0,901) ces résultats se rapprochent de la norme (0,9), le RMR et SRMR (0,051 et 0,143) sont aussi proches de la norme d'un bon ajustement, le RMSEA avec un coefficient de 0,082 qui est très satisfaisant. Concernant les indices incrémentaux soit le NFI, TLI et le CFI (0,992, 0,992 et 0,993) ces valeurs ont pas atteint le seuil de 0,9 ce qui signifie que les critères incrémentaux soutiennent l'acceptation du modèle théorique proposé dans le contexte Algérien.

## REFERENCES :

1. Barberis, N., & Thaler, R. (2003). A survey of behavioral finance. in G. Constantinides, M. Harris, and R. Stulz (editors) *Handbook of the Economics of Finance*, North-Holland, Amsterdam.
2. Budescu, D. V., & Weiss, W. (1987). Reflection of transitive and intransitive preferences: a test of prospect theory. *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 39, pp. 184-202.
3. Chaffai, M., & Medhioub, I. (2014). Behavioral Finance: An Empirical Study of the Tunisian Stock Market. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 4(3), pp. 527-538
4. Chaudhary, A. K. (2013). Impact of Behavioral Finance in Investment Decision and Strategies-A Fresh Approach. *International Journal of Management Research and Business Strategy*, 2 (2), pp. 85-92.
5. Daniel Kahneman, Jack L. Knetsch, and Richard H. Thaler (1991), *Anomalies : The Endowment Effect, Loss Aversion, and Status Quo Bias* , *Journal of Economic Perspectives*, Vol , pp. 200-201.
6. DeBondt, W., & Thaler, R. H. (1995). Financial decision-making in markets and firms: a behavioral perspective. *Handbooks in Operations Research and Management Science*, 9(13), pp. 385-410.
7. Etzioni, A. (2014). Humble decision-making theory. *Public Management Review*, 16(5), pp. 611-619.
8. Fenton-O'Creevy, M., Soane, E., Nicholson, N., & Willman, P. (2011). Thinking, feeling and deciding: The influence of emotions on the decision making and performance of traders. *Journal of Organizational Behavior*, 32(8), pp. 1044-1061.
9. Filbeck, G., Hatfield, P., & Horvarth, P. (2005). Risk aversion and personality type. *Journal of Behavioral Finance*, 6(4), pp. 170-180.
10. Hirshleifer, D. (2001). Investor psychology and asset pricing. *Journal of Finance*, 56(1), pp. 1533-1597.
11. Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). Prospect theory: an analysis of decision under risk. *Econometrica*, 47(2), pp. 263-291.
12. Odean, T. (1999). Do investors trade too much? *American Economic Review*, 89(1), pp. 1279-1298
13. Pennings, J. M., & Garcia, P. (2009). Risk and hedging behavior: the role and determinants of latent heterogeneity. *Journal of Financial Research*, 33(4), pp. 373-401.
14. Roger, P. (2011). Testing alternative theories of financial decision making: a survey study with lottery bonds. *Journal of Behavioral Finance*, 12(4), pp. 219-232.
15. Roussel P., Durrieu F., Campoy E., et El Akremi A., (2002) *Méthodes d'équations structurelles: recherche et applications en gestion*, Economica.
16. Schneider, S. (1992). Framing and conflict: aspiration level contingency, the status quo, and current theories of risky choice. *Journal of Experimental Psychology: Learning, Memory, and Cognition*, 18, pp. 1040-1057.
17. Schumacker R E., & Richard G. Lomax R G, A. ; (2010) *Beginner's Guide to Structural Equation Modeling*; Routledge; 3ed edition.