

Facteurs explicatifs de la décision d'investir à la bourse régionale des valeurs mobilières (BRVM) : une analyse qualitative en contexte ivoirien

Factors influencing the decision to invest on the Regional Stock Exchange (BRVM) : a qualitative analysis in the Ivorian context.

Auteur 1 : ANOH Kouamé Jean-Marc,

ANOH Kouamé Jean-Marc (Enseignant-chercheur)
Université Jean Lorougnon Guédé de Daloa (Côte d'Ivoire)
Laboratoire de Recherche en Economie et en Gestion (LAREG)

Déclaration de divulgation : L'auteur n'a pas connaissance de quelconque financement qui pourrait affecter l'objectivité de cette étude.

Conflit d'intérêts : L'auteur ne signale aucun conflit d'intérêts.

Pour citer cet article : ANOH Kouamé Jean-Marc (2026) « Facteurs explicatifs de la décision d'investir à la bourse régionale des valeurs mobilières (BRVM) : une analyse qualitative en contexte ivoirien », African Scientific Journal « Volume 03, Num 37 » pp: 001 – 022.



DOI : 10.5281/zenodo.22181163
Copyright © 2026 – ASJ



Résumé

Malgré les efforts de l'Autorité des marchés financiers pour améliorer l'attractivité de la BRVM dans les pays de l'UEMOA, force est de constater que le résultat n'est pas encore à la hauteur des attentes. Cette étude explore les facteurs qui peuvent motiver ou entraver les décisions d'investissement de la population ivoirienne à la BRVM. L'approche méthodologique adoptée est qualitative et repose sur des entretiens semi-directifs réalisés auprès de quarante (40) investisseurs potentiels de la BRVM et de cinq (5) experts en investissement boursier, sélectionnés sur la base de la méthode d'échantillonnage non probabiliste par choix raisonné, combinée à la technique de la boule de neige jusqu'à saturation théorique. Les données collectées ont fait l'objet d'une analyse de contenu thématique. Les résultats montrent que la recherche de rentabilité, le désir d'affirmer son statut social et la constitution d'une épargne retraite/investissement sont les variables qui motivent la population ivoirienne à investir à la BRVM. Par ailleurs, la méconnaissance de la BRVM et de son fonctionnement, la peur de perdre son capital et la préférence pour l'investissement tangible sont les variables qui expliquent la réticence des individus à l'égard de l'investissement à la BRVM.

Mots clés : facteurs explicatifs ; Décisions d'Investissements ; BRV

Abstract

Despite the efforts of the Financial Markets Authority to enhance the attractiveness of the BRVM in WAEMU countries, it must be acknowledged that the results have not yet lived up to expectations. This study explores the factors that may encourage or hinder investment decisions by the Ivorian population in the BRVM. The methodological approach adopted is qualitative and is based on semi-structured interviews conducted with forty (40) potential investors in the BRVM and five (5) stock market investment experts, selected using a non-probabilistic sampling method based on reasoned selection, combined with the snowball sampling technique until theoretical saturation was reached. The data collected were subjected to a thematic content analysis. The results show that the pursuit of profitability, the desire to assert one's social status and the accumulation of retirement savings or investment are the variables that motivate the Ivorian population to invest on the BRVM. Furthermore, a lack of knowledge about the BRVM and how it operates, the fear of losing one's capital and a preference for tangible investments are the factors that explain individuals' reluctance towards investing on the BRVM.

Keywords : Explanatory factors; Investment decisions ; BRVM

Introduction

Depuis la création de la Bourse régionale des Valeurs mobilières (BRVM) en 1994, l'objectif affiché est de permettre aux populations de réaliser des investissements ou de l'épargne à fort taux de rendement afin de faciliter le financement des entreprises de la zone UEMOA (Deh & Sall, 2021 ; Ouattara et al., 2020 ; Bayala, 2002). Pour matérialiser cette ambition, la BRVM a entrepris un certain nombre de réformes permettant d'améliorer son fonctionnement et son attractivité en vue d'accroître le nombre d'investisseurs au fil des années (AMF-UEMOA, 2024 ; Ouattara et al., 2020). Au nombre de ces réformes figure la mise en place de la cotation électronique décentralisée le 24 mars 1999, la réduction du délai de règlement-livraison qui est passé de J+5 à J+3, et le passage à la cotation en continu depuis le 16 septembre 2013.

Malgré ces nombreux efforts consentis, force est de constater que la BRVM peine à atteindre ses objectifs initiaux en matière d'engouement des investisseurs (AMF-UEMOA, 2025). Effectivement, un rapport de l'Autorité des Marchés Financiers de l'Union Monétaire Ouest Africaine publié le 13 mars 2025 atteste de cette réalité (AMF-UMOA, 2025). Selon ce rapport, la BRVM éprouve des difficultés à élargir sa masse critique d'entreprises cotées (30 entreprises à sa création en 1998 et 47 entreprises en 2026). De plus, les titres publics dominent le marché des obligations (environ 95 % de l'encours), ce qui restreint la diversité des produits financiers échangés sur le marché (Okpeicha, & Sylla, 2026). Plus inquiétant encore, elle éprouve des difficultés à susciter l'intérêt des investisseurs en vue d'une plus forte implication dans l'animation du marché. Cela se perçoit par le nombre relativement faible de comptes titres depuis la création de ce marché boursier, soit environ 194 222 comptes, ce qui représente 0,13 % de la population (AMF, 2025 ; Deh et Sall, 2021). Ce constat explique l'intérêt de cette analyse du comportement des investisseurs sur le Marché de la Bourse régionale des Valeurs mobilières.

La littérature financière explique le comportement des investisseurs à l'égard des marchés financiers suivant deux tendances fondamentales, dont l'une est macroéconomique (les théories classiques) et l'autre microéconomique (les théories comportementales).

Les théories financières classiques, notamment la théorie du portefeuille (Markowitz, 1952), le modèle d'évaluation des actifs financiers ([William Sharpe](#), 1964 ; [Lintner](#), 1965) ou encore l'efficience des marchés financiers (Fama, 1970), reposent sur des hypothèses de rationalité des investisseurs et d'efficience des marchés financiers (von Neumann & Morgenstern, 1944). Ces

théories soutiennent l'idée selon laquelle, les comportements des investisseurs, supposés rationnels, sont guidés par une logique de comparaison entre la rentabilité espérée de l'investissement et le risque à supporter (Aasri & Benayad, 2021 ; Bazi et al., 2026 ; Tiécoura, 2021). Par conséquent, la rationalité et l'aversion au risque sont les facteurs essentiels qui expliquent le comportement des investisseurs sur les marchés financiers (von Neumann & Morgenstern, 1944). Suivant cette logique, c'est la santé économique globale d'une région qui dicte la dynamique de son marché boursier. Cette santé économique est appréhendée par des variables telles que le produit intérieur brut, l'inflation, la stabilité monétaire ou encore le taux d'intérêt sur le marché monétaire ou obligataire, qui inciteront un investisseur à investir sur la BRVM. Les nombreuses critiques formulées à l'encontre des théories financières classiques ont ouvert la voie aux théories comportementales.

Les théories comportementales, par opposition aux théories standards, analysent les comportements des investisseurs individuels en admettant l'existence d'anomalies et de biais comportementaux sur les marchés financiers (Valentin, 2023 ; Goodell et al., 2022 ; Kahneman & Tversky, 1979 ; Scott, Gray et Bird, 1972). Selon ces théories les décisions d'investir ou de ne pas investir en bourse sont influencées par des biais comportementaux. Ces biais comportementaux peuvent dans un premier temps concerner les biais qui affectent notre façon de percevoir la réalité et la façon dont nous traitons les informations que nous recevons (l'illusion de contrôle et la pensée magique, la comptabilité mentale et le biais d'auto-attribution par exemple). Dans un second temps, il peut s'agir des paramètres qui créent des illusions positives chez l'investisseur tels que l'optimisme ou l'excès de confiance dans ses capacités, l'appétit pour des gains rapides, le mimétisme, l'aversion aux pertes, l'ancrage, la disponibilité, etc. (Kudiakubanza et al., 2024 ; Baker et al., 2018 ; Qafas, et El bijri, 2020). Ces biais comportementaux peuvent altérer le jugement des investisseurs potentiels, expliquant leurs motivations et leurs réticences à l'égard des marchés financiers.

Au total, la littérature financière explique l'investissement sur les marchés financiers comme étant le résultat d'un comportement influencé d'une part, par des facteurs macroéconomiques tels que la stabilité économique de la région où se trouve le marché en question. D'autre part, par des facteurs microéconomiques intrinsèques aux investisseurs (l'appétit pour des gains rapides, le mimétisme, l'aversion aux pertes) et au marché (liquidité, gouvernance).

Cette étude s'inscrit dans le prolongement des travaux en finance comportementale qui tentent d'expliquer le comportement des investisseurs à partir de facteurs microéconomiques. Elle est donc fondée sur un cadre théorique composé de la théorie de la rationalité limitée (Simon, 1947 ; 1955) et de la théorie des perspectives (Kahneman & Tversky en 1979) supposant de facto un rejet des hypothèses de rationalité des investisseurs, de maximisation de la richesse et d'efficience du marché. Par ailleurs, l'analyse des facteurs explicatifs de l'investissement à la BRVM requiert une contextualisation théorique permettant d'appréhender les spécificités socioculturelles du contexte ivoirien ; c'est ce qui justifie cette étude intitulée « Facteurs explicatifs de la décision d'investir à la bourse régionale des valeurs mobilières (BRVM) : une analyse qualitative en contexte ivoirien ». Dans cette perspective, la présente étude s'organise autour de la question suivante : comment les populations ivoiriennes traduisent-elles leurs motivations et leurs réticences à l'égard de l'investissement à la BRVM ? L'objectif de cette étude est d'explorer les facteurs qui peuvent motiver ou entraver les décisions d'investissement des populations ivoiriennes à la BRVM. Pour la réalisation de cet objectif, la démarche méthodologique adoptée est qualitative.

La structure de cet article s'articule autour de trois parties : la première est consacrée à la méthodologie utilisée, la seconde expose les principaux résultats de l'étude et la troisième présente la discussion desdits résultats.

1. Revue de la littérature

Dans cette partie, nous abordons les travaux relatifs aux cadres théoriques ainsi que les principaux facteurs explicatifs de la décision d'investissement sur les marchés financiers.

1.1. Théories explicatives de la décision d'investissement sur les marchés financiers

La littérature financière sur les décisions d'investissement sur les marchés fait état de deux grandes catégories de théories explicatives du comportement des investisseurs. En premier lieu se trouvent les théories classiques et en second lieu les théories comportementales.

1.1.1. Les théories financières classiques

Les théories financières classiques se composent entre autres de la théorie de l'utilité attendue (Bernoulli, 1738), de la théorie du portefeuille (Markowitz, 1952), du modèle d'évaluation des actifs financiers ([William Sharpe](#), 1964 ; [Lintner](#), 1965) ainsi que du modèle théorique de l'efficience des marchés financiers proposé par Fama (1970). Toutes ces théories reposent sur les hypothèses de rationalité des investisseurs et d'efficacité des marchés financiers (Das et al., 2020).

Ces théories supposent que les investisseurs agissent dans le but de maximiser leur utilité escomptée (Biddle et al., 2009 ; Black et al., 2017 ; Fortin & Hlouskova, 2024 ; Saou & Badr, 2026). De ce fait, les choix d'investissement sur les marchés financiers s'inscrivent dans une logique de comparaison des valeurs d'utilité attendue des différentes possibilités qui s'offrent aux investisseurs (Bernoulli, 1954 ; von Neumann & Morgenstern, 1944). La tolérance à l'égard du risque est le facteur le plus déterminant du comportement des investisseurs sur les marchés financiers. Par conséquent, pour un niveau d'utilité donné, un investisseur risquophile aura tendance à prendre plus de risques qu'un investisseur risquophobe (Dimmock & Kouwenberg, 2010).

1.1.2. Les théories financières comportementales

Les travaux fondateurs de [Daniel Kahneman](#) et Amos [Tversky](#) en 1979 (la [théorie des perspectives](#)) ont permis d'envisager une nouvelle façon d'appréhender l'analyse du comportement de l'investisseur sur les marchés financiers, en remettant en cause les hypothèses de la [théorie de l'utilité espérée](#) qui étaient à la base de la théorie financière standard (Baker & Ricciardi, 2014). La finance comportementale explique que la décision d'investissement en bourse est influencée par des biais comportementaux, les traits de personnalité, les heuristiques, les compétences cognitives, les cognitions sociales, ainsi que les humeurs et émotions des individus (Aasri et Benayad, 2021 ; Aaf & Chouhbi, 2025 ; Drake et al, 2012 ; Scott, Gray et Bird, 1972). Ces biais comportementaux traduisent le décalage entre la façon de raisonner de l'individu et la façon dont un individu rationnel devrait raisonner (Qafas & El bijri, 2020 ; Baker et al., 2018 ; Chikh et Grandin, 2016). Dans la pratique, ces biais comportementaux peuvent dans un premier temps concerner les biais qui affectent notre façon de percevoir la réalité et la façon dont nous traitons les informations que nous recevons (l'illusion de contrôle et la pensée magique, la comptabilité mentale et le biais d'auto-attribution par exemple). Dans un second temps, il peut s'agir des paramètres qui créent des illusions positives chez l'investisseur tels que l'optimisme ou l'excès de confiance dans ses capacités, l'appétit pour des gains rapides, le mimétisme, l'aversion aux pertes, l'ancrage, la disponibilité, etc. (Meeuwis et al., 2022).

1.2.L'analyse des facteurs explicatifs de la décision d'investissement en bourse

La théorie de la rationalité limitée stipule que les individus prennent leurs décisions avec une rationalité limitée du fait de différentes contraintes liées à l'accès à l'information, aux capacités

cognitives et au temps (Simon, 1947 ; 1955). S'inscrivant dans la vision de cette théorie pour la compréhension des facteurs explicatifs du comportement des investisseurs sur les marchés financiers, plusieurs acteurs mettent l'accent sur les limites cognitives, tant en termes de connaissances que de capacités de calcul des investisseurs et des investisseurs potentiels (Kaustia et al., 2023 ; Tonmo et al., 2026 ; Jiang et al., 2024 ; Zhou et al., 2024). En conséquence, certains auteurs insistent sur le fait que les facteurs culturels et les facteurs individuels peuvent influencer la décision d'investir ou ne pas investir sur le marché boursier (Bampoky & Clovis Macaire, 2023 ; Knüpfer et al., 2023). Il s'agit dans un premier temps des facteurs tels que la culture financière, la tolérance au risque, ou encore les normes sociales relatives à l'investissement en bourse (Cooper & Rege, 2011 ; Zougari & El Bakkouchi, 2025; Zhou et al., 2024), la confiance dans les institutions financières (Briggs et al., 2021 ; Kaustia et al., 2023). Dans un second temps, nous avons les préférences pour les investissements tangibles, la peur de perdre son capital, la méconnaissance de la bourse ou encore la stabilité économique et les environnements réglementaires (Barberis et al., 2006 ; Gu et al., 2024). Ces facteurs culturels et individuels influencent fortement la décision des individus à l'égard de l'investissement en bourse (Amalaman, 2026 ; Tiecoura, 2021 ; Deh et Sall, 2021). Cette influence est telle que même les investisseurs instruits ou expérimentés peuvent avoir des comportements qui s'écartent de la logique de rationalité.

2. Méthodologie utilisée

La démarche méthodologique adoptée dans cette étude est qualitative. Conformément à l'objectif de cette étude qui est d'explorer les facteurs qui peuvent motiver ou entraver les décisions d'investissement des populations ivoiriennes à la BRVM, nous avons adopté l'interprétativisme comme posture épistémologique. Cette méthodologie s'articule autour des étapes suivantes : la méthode de recueil des données, les caractéristiques de l'échantillon et la méthode de traitement des données.

2.1.La méthode de recueil des données

Les données ont été collectées à partir d'entretiens semi-directifs et d'entretiens d'expert réalisés sur la période du 05 avril au 18 avril 2026 dans trois communes de la ville d'Abidjan (Adjamé, Yopougon et Treichville). En l'absence de liste officielle d'investisseurs à la BRVM et face au refus des sociétés de gestion et d'intermédiation (SGI) de nous fournir des informations sur les détenteurs de comptes titres, la méthode d'échantillonnage non probabiliste par choix raisonné,

combinée à la technique de la boule de neige jusqu'à saturation théorique, a été adoptée, et ce en stricte conformité avec les recommandations de certains auteurs dans la littérature (Thiétart et al., 2014). Concrètement, les premiers sujets recrutés sont trois (3) formateurs en investissement en bourse avec lesquels nous avons eu des entretiens semi-directifs. Ensuite, ces formateurs ont accepté de nous fournir plusieurs références dans leurs réseaux de personnes qu'ils ont eu à former. A cet effet, le guide d'entretien utilisé aborde des questions sur les principaux thèmes suivants : les motivations à investir à la BRVM et les réticences à l'investissement à la BRVM.

2.2. Les caractéristiques de l'échantillon

L'échantillon de cette étude exploratoire est constitué de quarante-cinq (45) individus dont vingt (20) qui ont déjà investi en bourse et vingt (20) autres individus qui n'ont pas encore investi à la BRVM. En outre, nous avons eu recours à des entretiens avec cinq (5) experts de l'investissement en bourse. Ces « experts » sont des conseillers et des formateurs en investissement en bourse. Ces entretiens d'experts visent à approfondir les informations recueillies auprès des autres individus. En dehors, des cinq « experts », les autres individus ont tous un revenu moyen mensuel supérieur ou égal à cinq cent mille francs CFA, suffisant pour la consommation et l'épargne compte tenu du niveau de vie en Côte d'Ivoire (ANSTAT CI, 2025). Chaque entretien a duré entre trente et trente-cinq (35) minutes et a été enregistré à l'aide d'un dictaphone, avec la permission de l'individu interviewé. Pour conserver l'anonymat des différents individus interviewés, nous les avons nommés « Fonct » pour le fonctionnaire, « Sapriv » pour désigner le salarié du privé, « Com » pour le commerçant, « DirP » pour le Dirigeant de PME, et « Exp » pour les experts. Le tableau ci-dessous présente les principales caractéristiques de l'échantillon de cette étude.

Tableau N°1 : les principales caractéristiques de l'échantillon de l'étude

Participants	Revenu mensuel moyen en FCFA	Nombre /catégorie
Fonctionnaires	500 000≤	16
Salariés du privés	500 000≤	12
Commerçants	500 000≤	8
Dirigeants de PME	500 000≤	4
Formateurs en bourse	-	3
Conseillers en bourse	-	2
TOTAL		45

Source : données du terrain d'étude

2.3. Traitement des données

Le traitement des données collectées s'est fait par la méthode de l'analyse de contenu thématique itérative articulée autour de trois principales étapes successives (Miles et Huberman, 2003). Ces étapes se libellent comme suit :

Etape 1 : Phase de familiarisation et de codage manuel ouvert : les enregistrements des entretiens ont été retranscrits et analysés manuellement les soirs de chaque journée d'enquête. De façon concrète, après les retranscriptions, le corpus obtenu est manuellement codé, ligne par ligne de sorte à faire ressortir les différentes unités de sens significatives. Pour des raisons de traçabilité, un journal de recherche est établi dans le but de recenser l'apparition des codes initiaux ainsi que leurs définitions respectives.

Etape 2 : Phase de construction des thèmes (codage axial et sélectif) : elle a consisté à faire des allers-retours fréquents entre les données empiriques et le cadrage théorique afin de regrouper les codes initiaux en sous-thèmes puis en thèmes principaux. Pour finir, une relecture du corpus a permis de confirmer les principaux thèmes retenus et de vérifier leur cohérence ainsi que leur saturation.

Etape 3 : Phase d'assurance de la crédibilité (validité interne) :

Afin de garantir la crédibilité des interprétations, nous avons effectué une triangulation des résultats. Une partie du corpus (20 %) qui avait été isolée a été codée par un autre chercheur (pair)

et a permis de tester le taux d'accord intercodeurs. Des échanges entre chercheurs, ont suffi pour corriger les divergences résiduelles (de l'ordre de 9 %), permettant ainsi de confirmer la fiabilité de notre approche de traitement des données.

3. Résultats de la recherche

L'analyse thématique du contenu des discours des différents entretiens que nous avons réalisés a permis d'obtenir des résultats que nous présentons sous forme de graphiques avant de les analyser. Ces résultats représentent un récapitulatif des différentes idées significatives les plus récurrentes des différents entretiens que nous avons menés. Pour apprécier l'influence des idées significatives sur les différents thèmes de notre guide d'entretien, nous avons adjoint à chaque idée sa fréquence.

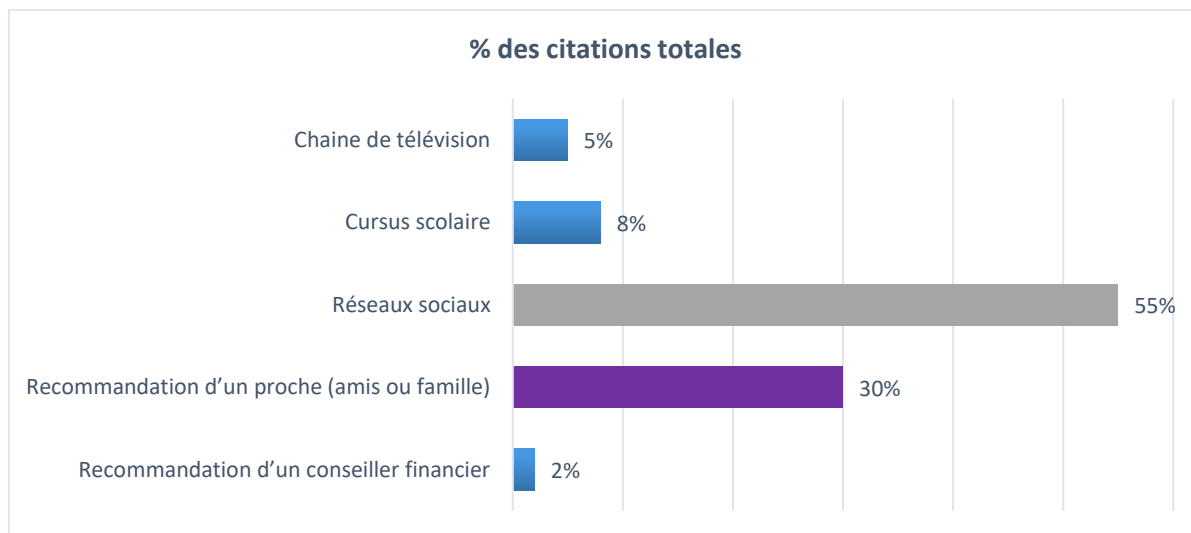
3.1. Les sources d'informations des potentiels investisseurs à la BRVM

Les résultats de cette recherche montrent que les individus qui ont déjà investi à la BRVM et ceux qui ne l'ont pas encore fait ne privilégient pas les mêmes sources d'information.

3.1.1. Les sources d'informations des individus qui n'ont pas encore investi

Les résultats relatifs aux sources d'information concernant la BRVM des individus de notre échantillon qui n'ont pas encore investi sur ce marché sont représentés ci-dessous.

Figure N° 1 : les différentes sources d'informations des individus qui n'ont pas encore investi à la BRVM



Source : Résultats de nos entretiens, 2026

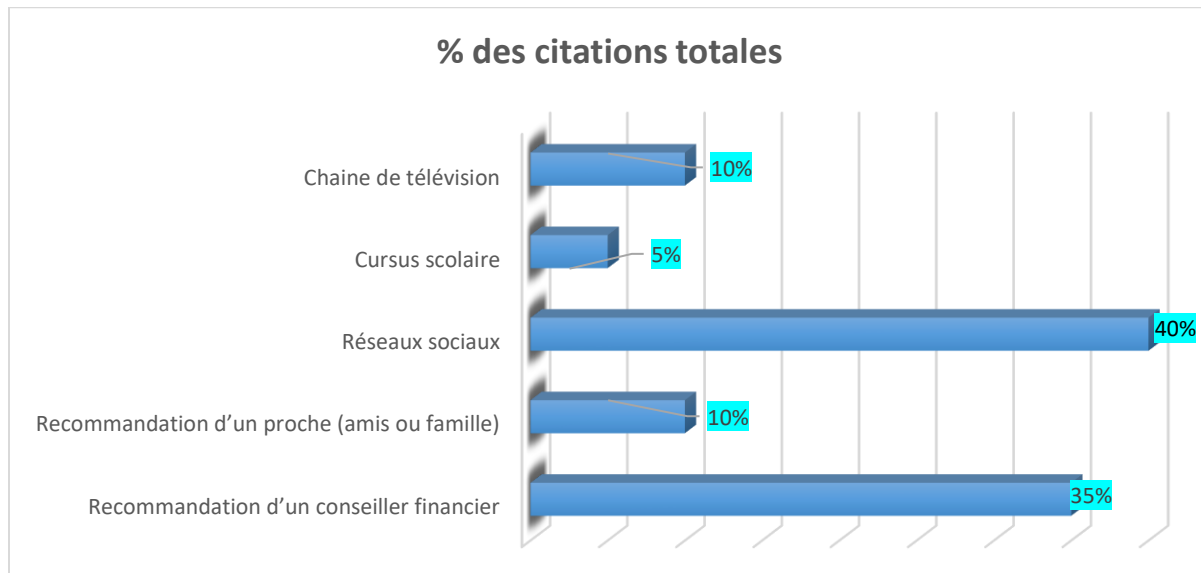
À partir de ce tableau, nous constatons que les individus qui n'ont pas encore investi à la BRVM ont en grande partie majorité obtenu leurs informations relatives à la BRVM par le canal des

réseaux sociaux (55 % des répondants) ou par le canal de l'un de leurs proches (30 % des répondants). Toutefois, certains ont été informés lors de leur cursus scolaire (8 %), par des chaînes de télévision (5 %) ou encore grâce à un conseiller financier alors qu'ils effectuaient des opérations dans des établissements bancaires (2 %). Pour illustrer cette tendance des individus qui n'ont pas encore investi à la BRVM à s'informer sur les réseaux sociaux ou à partir du bouche-à-oreille, l'un des interviewés (Sapriv5) s'est prononcé comme suit : « ... *aujourd'hui, à cause du manque de temps, c'est sur les réseaux sociaux qu'on s'informe le plus souvent...* ». De cette affirmation, il faut comprendre que les contraintes de la vie quotidienne obligent les populations à privilégier les réseaux sociaux comme source d'information, et ce, malgré les nombreux risques de désinformation.

3.1.2. Les sources d'information des individus qui ont déjà investi à la BRVM

Les résultats relatifs aux sources d'information des individus qui ont déjà investi à la BRVM sont illustrés par le graphique ci-dessous.

Figure N° 2 : les différentes sources d'information des individus qui ont déjà investi à la BRVM



Source : Résultats de nos entretiens, 2026

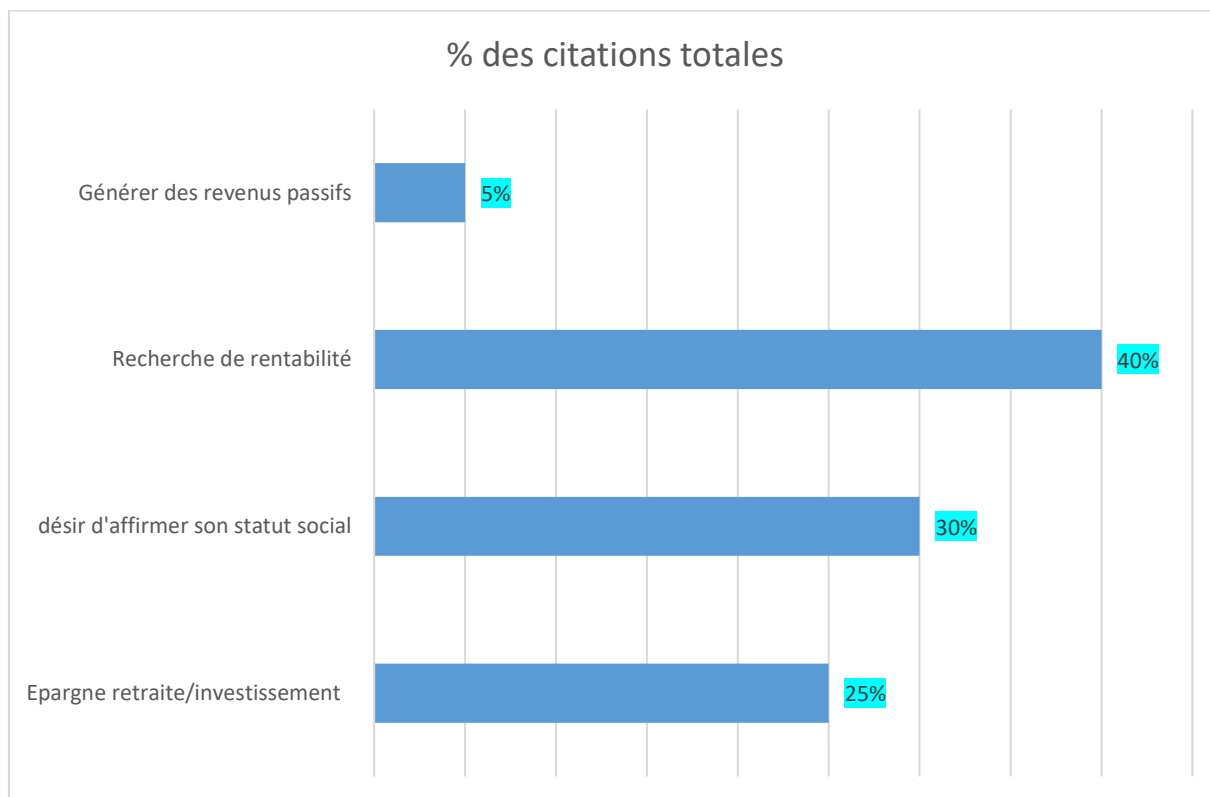
La lecture du graphique permet de constater que les individus qui n'ont pas encore investi et ceux qui ont déjà investi à la BRVM utilisent les mêmes canaux pour s'informer. Toutefois, l'on remarque que ceux qui ont investi à la BRVM, en plus des réseaux sociaux (40 %), ont eu recours aux professionnels ou conseillers financiers (35 %) pour confirmer ou infirmer les informations des réseaux sociaux. Cet état de fait est décrit par un fonctionnaire interrogé (Fonct4) de la manière

suivante : « ... c'est vrai que les réseaux sociaux nous offrent beaucoup d'informations, toutes ne sont pas exactes c'est pourquoi je recours à mon conseiller financier ou à mon coach en investissements boursiers pour confirmer ces informations... ». De cette déclaration, l'on retient que l'information, lorsqu'elle est donnée par une personne avisée ou un professionnel des investissements en bourse peut motiver les potentiels investisseurs à investir.

3.2. Les motivations des enquêtés à investir à la BRVM

Les résultats des interviews relatifs à la motivation des populations ivoiriennes à investir à la BRVM indiquent que plusieurs facteurs sont à l'origine de la décision d'investir. Le graphique ci-dessous nous permet d'apprécier ces différents facteurs cités par les interviewés.

Figure N°3 : les sources de motivation à investir à la BRVM



Source : Résultats de nos entretiens, 2026

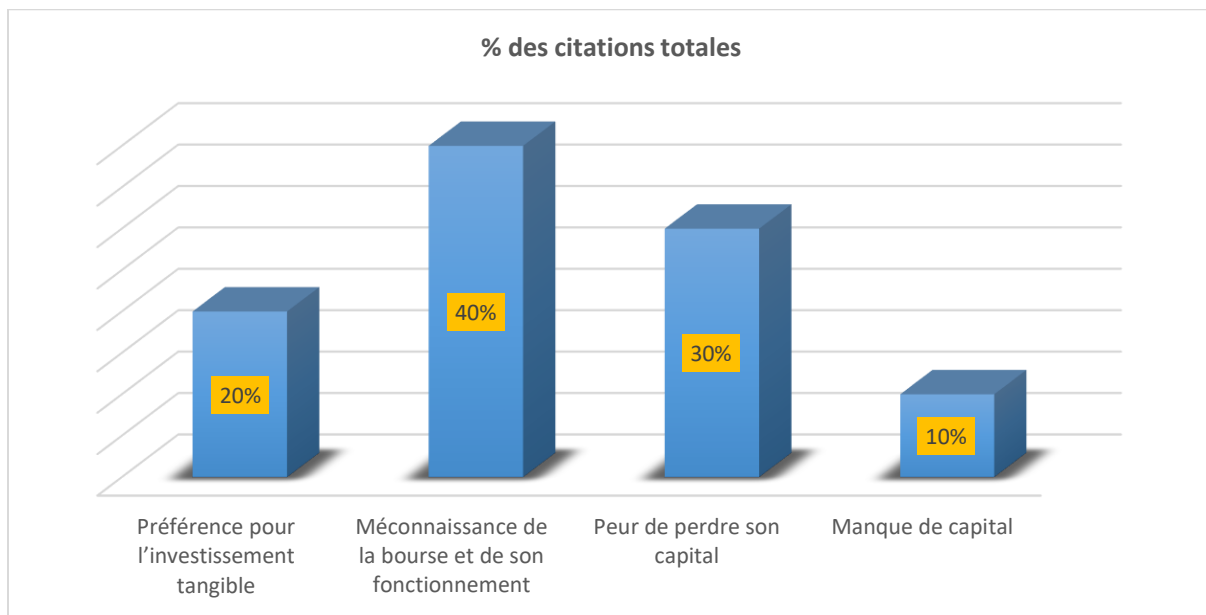
L'analyse de ce graphique nous permet de constater que trois (3) raisons majeures motivent les interviewés à investir à la BRVM. Il s'agit notamment de la recherche de rentabilité (40%), suivie de la volonté d'affirmer son statut (30%) et de l'épargne retraite/investissement (25%). L'on comprend que les investisseurs de la BRVM sont plus attirés par les gains potentiels qu'ils pourraient engranger. C'est pourquoi, l'un des investisseurs (DirP) affirme : « ...c'est plus

rentable de garder son argent sous forme d'actions ou d'obligations car le rendement est le plus souvent supérieur à celui des banques... ». l'on comprend donc que pour les investisseurs de la BRVM, la recherche du gain est plus forte que le risque de perdre leur argent.

3.3. Les réticences des interviewés à investissement à la BRVM

L'analyse du discours des interviewés concernant les variables qui les empêchent d'investir à la BRVM permet de mettre en lumière plusieurs variables présentées comme de potentielles sources de démotivation à l'investissement à la BRVM. Le graphique ci-dessous permet d'avoir une vue d'ensemble de ces variables.

Figure N°4 : Les réticences à l'investissement à la BRVM



Source : Résultats de nos entretiens, 2026

À partir de ce graphique, nous constatons que la méconnaissance de la bourse et de son fonctionnement (40 %), la peur de perdre son capital (30 %) et la préférence pour l'investissement tangible (20 %) sont les principales raisons qui démotivent les interviewés à investir à la BRVM. Le manque d'informations fiables relatives à l'investissement en bourse empêche les populations ivoiriennes d'investir à la BRVM. Cet état de fait est souligné par un interviewé (Fonct10) en ces termes : « ... la bourse c'est pour les riches, ce sont eux qui aiment ce type de loteries... ». Dans cette affirmation, il est évident que la méconnaissance de la BRVM et de son fonctionnement constitue l'obstacle le plus important à l'adoption de la BRVM par les populations ivoiriennes.

4. Discussion des résultats

Les résultats de nos travaux montrent que le comportement des investisseurs en bourse est influencé par des variables comportementales diverses. Dans cette partie, nous essayons de faire un rapprochement entre nos résultats et ceux des travaux antérieurs.

4.1. Les motivations à l'investissement à la BRVM

Les résultats de cette recherche ont montré que les raisons qui motivent les populations ivoiriennes à investir à la BRVM sont, par ordre d'importance, la recherche de rentabilité, suivie de la volonté d'affirmer son statut social et l'épargne retraite/investissement. Ce sont donc des raisons économiques et psychologiques qui motivent les populations ivoiriennes à investir en Bourse. Les investisseurs ivoiriens sont certes rationnels, mais leur rationalité est limitée. En effet, la logique d'affirmer son statut social au travers de l'investissement en Bourse, plutôt que de chercher à maximiser sa richesse, est un indicateur palpable de rationalité limitée selon la vision de Simon (1955).

Ce résultat présente des similitudes avec les travaux auteurs de la finance classique, qui estiment que la décision d'investir sur les marchés financiers est toujours guidée par une logique de rationalité et de maximisation des profits (Fama, 1970 ; Bernoulli, 1954 ; Markowitz, 1952 ; Von Neumann & Morgenstern, 1944). Pour ces auteurs de la finance classique, un investisseur qui achète des actions ou des obligations, du fait de sa rationalité et de son aversion au risque, va essayer de maximiser ses revenus en actualisant ses dividendes ou ses coûts futurs par un taux de rentabilité espéré qui lui est acceptable (Bampoky & Clovis Macaire, 2023).

De plus, nos résultats peuvent également s'interpréter sous l'angle des travaux de la finance comportementale (Meeuwis et al., 2022 ; Jiang et al., 2024 ; Zhou et al., 2024). Les auteurs de la finance comportementale expliquent que les investisseurs sur les marchés financiers ne sont pas d'une rationalité parfaite, car ils sont influencés par des biais comportementaux (Aasri et Benayad, 2021 ; [Daniel Kahneman](#) et [Tversky](#) en 1979 ; Tiécoura, 2021 ; Drake et al, 2012). Les deux catégories de biais comportementaux relevés sont la persévérance des croyances et le traitement de l'information. Les facteurs comportementaux liés à la persévérance des croyances concernent les investisseurs qui éprouvent des difficultés à modifier leurs convictions, même en présence d'informations contraires (Baker et Ricciardi, 2014). Quant aux biais comportementaux liés au traitement de l'information, ils concernent les investisseurs qui font des erreurs de jugement lors

du traitement de l'information liée à l'investissement à la BRVM (Baker et Ricciardi, 2014 ; Belanes et Hachana, 2010). Toutefois, cette recherche, en s'inscrivant dans cet ordre d'idées, a permis de révéler une nouvelle variable : le désir d'affirmer son statut social. En effet, le désir d'affirmer son statut social dont nous faisons mention dans nos résultats peut être compris comme la volonté de l'individu de montrer sa valeur et sa réussite dans la société ; la Bourse étant vue comme une activité réservée aux « riches ». Cette vision de la bourse par les populations ivoiriennes se justifie non seulement par l'ignorance des populations, mais aussi par le fait que certaines sociétés de gestion et d'intermédiation réclament un ou plusieurs millions de francs CFA pour l'ouverture d'un compte-titre. Par conséquent, les décisions des investisseurs à la BRVM sont influencées par le désir d'affirmer son statut social.

4.2. Les réticences à l'investissement à la BRVM

Les résultats de cette recherche indiquent que les réticences des populations ivoiriennes à l'égard de l'investissement à la BRVM s'expliquent tout d'abord par des problèmes informationnels et d'éducation financière, à savoir la méconnaissance de la Bourse et de son fonctionnement ; ensuite par des préoccupations liées à la perception du risque, notamment la peur de perdre son capital ; et enfin, par la préférence pour l'investissement tangible. Dans le contexte ivoirien, les réticences à l'investissement à la BRVM sont aussi le résultat d'une désinformation liée aux réseaux sociaux. La détention d'informations erronées sur la BRVM chez les populations ivoiriennes alimente leur méfiance à l'égard de la BRVM.

Ces résultats se situent dans la vision des auteurs de la finance comportementale. Ces auteurs mettent en avant certains biais qui peuvent affecter les informations dont disposent leurs investisseurs sur les marchés financiers (Baker et Ricciardi, 2014 ; Belanes et Hachana, 2010). La réticence des populations à l'égard de l'investissement à la BRVM serait la conséquence d'un jugement altéré par des biais émotionnels notamment l'aversion aux pertes ou le biais du statu quo. Le biais du statu quo fait allusion à la tendance des investisseurs à préférer maintenir leurs choix actuels plutôt que d'opérer des changements, même lorsque de meilleures alternatives se présentent à eux (Tiécoura, 2021 ; Baker et Ricciardi, 2014 ; Knüpfer et al., 2023). Par ailleurs, certains individus interrogés estiment que la Bourse est réservée aux « riches » ce qui explique les réticences à l'égard de l'investissement à la BRVM.

Conclusion

Cet article avait pour objectif d'explorer les facteurs qui peuvent motiver ou entraver les décisions d'investissement des populations ivoiriennes à la BRVM. Pour y parvenir, la démarche méthodologique adoptée est qualitative et repose sur des entretiens semi-directifs réalisés auprès de quarante-cinq (45) individus, dont vingt (20) qui ont déjà investi à la BRVM et vingt (20), autres individus qui n'ont pas encore investi à la BRVM et cinq (5) experts en investissement boursier, tous sélectionnés sur la base de la méthode d'échantillonnage non discriminatoire exponentiel en boule de neige jusqu'à saturation théorique. Les données recueillies ont été traitées par la méthode de l'analyse de contenu thématique.

Les résultats montrent que la recherche de rentabilité, le désir d'affirmer son statut social et l'épargne retraite/investissement sont les variables qui motivent les populations ivoiriennes à investir à la BRVM. Par ailleurs, la méconnaissance de la BRVM et de son fonctionnement, la peur de perdre son capital et la préférence pour l'investissement tangible sont les variables qui expliquent la réticence des populations à l'égard de l'investissement à la BRVM. Lesdites variables peuvent créer chez l'individu, soit un sentiment profond de non-éligibilité à la BRVM conduisant à des comportements de réticence à l'égard de l'investissement en Bourse, soit une soif de réalisation de gains le motivant à investir à la BRVM. Comme contribution, cette recherche a permis de révéler un nouveau déterminant de l'investissement à la bourse, notamment la variable le « désir d'affirmer son statut », qui vient enrichir la littérature financière sur les marchés en Afrique.

BIBLIOGRAPHIE

- Aaf .M & Chouhbi. A (2025). Les OPCI, catalyseurs de liquidité et de gouvernance sur le marché des capitaux marocain : analyse critique, enjeux et perspectives comparées, African Scientific Journal « Volume 03, Numéro 31 » pp : 1118 – 1142.
- Aamoum, H., & Gbaoui, B. (2021). Introduction en bourse et performances économiques des entreprises : Le cas Marocain », Revue Française d'Economie et de Gestion « Volume 2 : Numéro1 » pp : 156 – 177.
- Aasri, M. & Benayad, k. (2021). L'impact des biais comportementaux sur les décisions financières des dirigeants des TPME : revue de littérature, Revue Internationale des Sciences de Gestion « Volume 4 : Numéro 2 » pp : 1147- 1166.
- Amalaman, A. (2026). Microstructure des marchés financiers et comportement non rationnel, Revue Française d'Economie et de Gestion « Volume 7 : Numero 4 » pp : 198- 219.
- AMF (2024). Rapport de l'étude sur les déterminants de la liquidité des actions de la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM)
- ANSTACI. (2025). Les chiffres clés de la Côte d'Ivoire en 2025 : https://www.anstat.ci/assets/publications/files/Chiffres_Cles_CIV_2025.pdf (consulté le 10 août 2025).
- Baker, H. K., Kumar, S., & Singh, H. P. (2018), Behavioural biases among SME owners, International Journal of Management Practice, Volume 11 : numéro 3, pp : 259-283.
- Baker, H., & Ricciardi, V. (2014). How Biases Affect Investor Behaviour. The European Financial Review, February-March 2014, pp.7-10
- Bampoky, Boniface ; Houewou A., Clovis Macaire. (2023). Facteurs institutionnels et efficacité de la politique d'investissement des sociétés cotées sur le marché boursier Ouest Africain : cas de la BRVM, Revue du Financier, v. 45, n. 254, p. 4
- Barberis, N., Huang, M., & Thaler, R. M. (2006). Individual Preferences, Monetary Gambles and Stock Market Participation : A Case for Narrow Framing. American Economic Review, 96(4), 1096- 1090.
- Barberis, N., Shleifer, A., & Vishny, R. (1998). A Model of Investor Sentiment, Journal of Financial Economics, 49, pp. 307–343.

- Bazi .M, Agtaib .H & Chahboun .Z (2026) « Impact de l'indice MASI ESG sur la performance du marché boursier : une analyse empirique du marché financier marocain », African Scientific Journal « Volume 03, Num 36 » pp: 1130 – 1143.
- Bernouilli, D. (1954). Exposition of a new theory on the measurement of risk. [Originally published in 1738]. *Econometrica*, 22(1), 23–36.
- Biddle, G., Hilary, G., et Verdi, R. S. (2009). How does financial reporting quality relate to investment efficiency? *Journal of Accounting and Economics*, 48 (2-3), 112-131
- Black, S., Devereux, P., Lundborg, P., & Majlesi, K. (2017). On the Origins of Risk-Taking in Financial Markets. *Journal of Finance*, 72(5), 2229-2277.
- Briggs, J., Cesarini, D., Lindqvist, E., & Östling, R. (2021). Windfall Gains and Stock Market Participation. *Journal of Financial Economics*, 139(1), 57-83.
- Bruner, J. (1957). On Perceptual Readiness, *Psychological Review*, 64, pp. 123–152.
- Chikh, S., & Grandin, P. (2016). Finance Comportementale, *Economica*, pp : 11- 15.
- Daniel, K., Hirshleifer, D., & Subrahmanyam, A. (1998). Investor Psychology and Security Market Under and Overreactions, *Journal of Finance*, 53, pp. 1839–1885.
- Das, K. K., & Mona, Y. (2023). Stock liquidity and firm-level political risk. *Finance Research Letters*, 51: 103419, 2023.
- Das, S., Kuhnen, C., & Nagel, S. (2020). Socioeconomic Status and Macroeconomic Expectations. *Review of Financial Studies*, 33(1), 395-432.
- Deh, A. A & Sall, M. B. (2021). Perception du rating au Sénégal et proposition d’une grille de notation pour les sociétés cotées à la BRVM », *Revue Française d’Economie et de Gestion* « Volume 2 : Numéro 9 pp : 25-50.
- Dimmock, S., & Kouwenberg, R. (2010). Loss-Aversion and Household Portfolio Choice. *Journal of Empirical Finance*, 17(3), 441-459.
- Douar, B., & Kalbaza, A. (2020). essai d’analyse des biais comportementaux dans la prise de decision d’investissement, *Revue des Réformes Economiques et Intégration En Economie* Vol 14 N°03
- Cooper, D.J., & Rege, M. (2011), Misery loves company: social regret and social interaction effects in choices under risk and uncertainty, *Games and Economic Behavior*, Vol. 73, pp. 91-110, doi: 10.1111/roiw.12674.

- Fama, E.F. (1970), "Efficient capital markets: a review of theory and empirical work", *The Journal of Finance*, Vol. 25 No. 2, pp. 383-417, doi: 10.2307/2325486.
- Fortin, I. and Hlouskova, J. (2024), "Prospect theory and asset allocation", *The Quarterly Review of Economics and Finance*, Vol. 94, pp. 214-240, doi: 10.1016/j.qref.2024.01.010.
- Goodell, J. W., Kumar, S., Rao, P., & Verma, S. (2023). [Emotions and stock market anomalies : A systematic review](#)," *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, Elsevier, vol. 37(C).
- Gu, T., Xu, Q., Song, X., Hao, E., Cui, P. and Xie, M. (2024), "Analysis of influencing factors and their inner mechanism of the market participation in the smart community construction of China", *Ain Shams Engineering Journal*, Vol. 15 No. 7, 102761
- Guragai, B. and Peabody, S.D. (2018). Demographic factors affecting US households' investment in stocks, *International Journal of Economics and Finance*, Vol. 10 No. 4, pp. 112-122.
- Jiang, F., Lowry, M. and Qian, Y. (2024). Local IPOs and household stock market participation, *Review of Finance*, Vol. 28 No. 6, pp. 1919-1952, doi: 10.1093/rof/rfae023.
- Kahneman, D. & Tversky, A. (1979). Prospect theory: an analysis of decision under risk. *Econometrica*, vol. 47, No. 2, pp. 263-292.
- Kaustia, M., Conlin, A., & Luotonen, N. (2023). What Drives Stock Market Participation? The Role of Institutional, Traditional, and Behavioral Factors. *Journal of Banking and Finance*, 148, 106743.
- Knüpfer, S., Rantapuska, E., & Sarvimäki, M. (2023). Social Interaction in the Family: Evidence from Investors' Security Holdings, *Review of Finance*, 27(4), 1297-1327.
- Kudiakubanza, K.A., Ngbonga, K. M., & Ntasi dikasiwa, M. (2024). Perception des crédits bancaires auprès des ménages kinois : cas de la commune de kimbanseke. *Revue internationale de la recherche scientifique et de l'innovation (revue-irsi)*, Vol. 2, No. 2
- Meeuwis, M., Parker, J., Schoar, A., & Simester, D. (2022). Belief Disagreement and Portfolio Choice. *Journal of Finance*, 77(6), 3191-3247.
- Miles, M. B., & Huberman, A. M. (2003), *Analyse des données qualitatives*, Paris : De Boeck.
- Okpeicha, O. M. & Sylla, D. K. (2026). Ecosystème de la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières et son attractivité : une étude empirique du contexte béninois », *Revue du contrôle, de la comptabilité et de l'audit* « Volume 10 : numéro 1 » pp : 60 – 88

- Ouattara, D. (2020). Sous-évaluation à l'introduction en bourse : cas des entreprises cotées sur le marché de la BRVM, *Revue Internationale du Chercheur* « Volume 1 : Numéro 3 » pp : 19 -40
- Qafas, A., & El bijri, N. (2020). Les biais cognitifs et émotionnels chez l'investisseur marocain », *Revue Française d'Economie et de Gestion*, Volume 1 : Numéro 5, pp : 119- 137
- Saou Badr- Eddine & Badr Machrafi (2026) « Crypto-actifs, marchés financiers : une analyse dynamique des Spillovers de volatilité à l'aide d'un modèle TVP-VAR », *African Scientific Journal* « Volume 03, Num 36 » pp: 0610 – 0642.
- Simon H. (1947), *Administrative behavior. A study of decision-making processes in administrative organization*. MacMillan, New York
- Simon H. (1955), « A behavioral model of rational choice », *The Quarterly Journal of Economics*, 69(1), p. 99-118.
- Thaler, R. H. (1985). *Mental Accounting and Consumer Choice*". *Marketing Science*. 4 (3): 199–214. [doi :10.1287/mksc.4.3.199](https://doi.org/10.1287/mksc.4.3.199).
- Thietart, R.-A., Mxuerb, J., & Zarlowski, P. (2014). *Méthodes de recherche en management*, dunod, paris.
- Tiécoura, K. D. (2021). Biais comportementaux dans la décision d'investissement et le rôle modérateur du type d'investisseur : une étude empirique sur la BRVM, *Revue Française d'Economie et de Gestion* « Volume 2 : Numéro 12 » pp :72 – 89
- Tonmo, S. G., & Tchoffo T. G. P et Deutou, N. Z. (2026), *Analyse des déterminants de la décision d'introduction en bourse des pme en contexte camerounais*, *Revue Francophone*, Volume : 4 Numéro : 1, pp : 46 – 73.
- Valentin, G. (2023). *Impact des biais cognitifs en décision financière : comment la compréhension des biais cognitifs permet de prendre de meilleures décisions et sensiblement améliorer les résultats financiers*. Economies et finances. 2023.
- Veronique, B. (2007). *Excès de confiance des dirigeants et décisions financières : une synthèse*, *Revue Finance Contrôle Stratégie*, Volume 10 : numéro1, pp : 39-66.
- Wang, X., & Siqui, W. (2021). Does the investment horizon of institutional investors matter for stock liquidity ? *International Review of Financial Analysis*, 74 : 101648
- Zhou, Y., Lu, W., Niu, G. and Xi, Z. (2024), "Individualism and stock market participation", *The European Journal of Finance*, Vol. 31 No. 3, pp. 1-29, doi: 10.1080/1351847X.2024.2380409

Zougari, Y., & El Bakkouchi, M. (2025). Marchés financiers et dynamique de la croissance économique en Afrique post-COVID : une étude comparative des places boursières du Maroc, de l'Égypte, du Nigeria, de l'Afrique du Sud et du Rwanda (2021–2024). *International Journal of Accounting, Finance, Auditing, Management and Economics*, 7(1), 207– 227. <https://doi.org/10.5281/zenodo.18101609>