

Gestion des besoins en fonds de roulement dans les entreprises de la République Démocratique du Congo : Evaluation du modèle de base et des variables additionnelles

Josué Lusilao Lungela

Université de Kinshasa. Faculté des Sciences Economiques. Département des Sciences de Gestion. BP 832 Kinshasa XI (RDC). E-mail : lungelajosue@gmail.com

Reçu le 12 janvier 2022, accepté le 26 février 2022, publié en ligne le 11 mars 2022

RESUME

Description du sujet. Le besoin en fonds de roulement (BFR) dans les entreprises du portefeuille de l'Etat congolais constitue une étape financière du cycle d'exploitation (achat-production et vente). Ceci représente un enjeu important pour la survie des entreprises, d'où la nécessité pour les Dirigeants de ces dernières de porter leur attention sur cette question.

Objectif. Cet article identifie les facteurs explicatifs des besoins en fonds de roulement des entreprises de l'Etat congolais, notamment la rotation de stock, le crédit clients, le crédit fournisseurs, les réserves de liquidités, l'adéquation des échéances et la structure par terme des taux d'intérêt. Il tente également de vérifier si les effets de ces facteurs explicatifs sont plus significatifs après leur transformation en sociétés commerciales.

Méthodes. L'étude empirique est conduite sur un échantillon de 19 entreprises et ce, pendant la période allant de 2000 à 2018. Une analyse structurée autour de deux familles de méthodes a été utilisée, à savoir : l'analyse bivariée et l'analyse multivariée. L'analyse bivariée a permis d'étudier la corrélation entre les variables prises deux à deux. L'analyse multivariée a consisté à étudier, au travers de la méthode de régression multiple, l'influence des déterminants classiques et additionnels sur ledit besoin dans les firmes.

Résultats. Les résultats obtenus ont montré globalement que les variables rotation de stock, crédit clients, crédit fournisseurs, réserves de liquidités, adéquation des échéances et structure par terme des taux d'intérêt, ont des effets significatifs sur le besoin en fonds de roulement des entreprises transformées en sociétés commerciales. Le besoin en fonds de roulement reste dans l'ensemble très élevé aussi bien avant qu'après la réforme. Cette situation montre bel et bien les difficultés qu'éprouvent les dirigeants des entreprises du Portefeuille de l'Etat congolais dans la gestion du besoin en fonds de roulement dans leurs firmes à cause de certains facteurs, notamment la politisation de la fonction de « dirigeant », etc.

Conclusion. Des efforts devraient être réalisés par les Dirigeants des entreprises pour que les besoins de financement du cycle d'exploitation de leurs firmes soient réduits à un bas niveau. Toutefois, d'autres études sont souhaitables sur l'élargissement de l'échantillon à d'autres entreprises.

Mots-clés : Portefeuille de l'Etat, sociétés commerciales, besoin en fonds de roulement, rotation de stock, réserves de liquidités.

ABSTRACT

Management of working capital requirements in enterprises of the Democratic Republic of Congo : Evaluation of the basic model and its additional variables

Description of the subject. The need for working capital (WCR) in the companies in the portfolio of the Congolese State constitutes a financial stage of the operating cycle (purchase-production and sale). This represents an important issue for the survival of companies, hence the need for their managers to focus their attention on this issue.

Objective. This paper identifies the explanatory factors of the working capital needs of the Congolese government's enterprises, notably inventory turnover, customer credit, supplier credit, cash reserves, maturity adequacy and the term structure of interest rates. It also attempts to test whether the effects of these explanatory factors are more significant after their transformation into commercial companies.

Methods. The empirical study is conducted on a sample of 19 firms over the period from 2000 to 2018. An analysis structured around two families of methods was used, namely : bivariate analysis and multivariate analysis. The bivariate analysis examined the correlation between variables taken in pairs. The multivariate

analysis consisted in studying, through the multiple regression method, the influence of the classical and additional determinants on the said need in the firms.

Results. The results obtained showed globally that the variables inventory turnover, customer credit, supplier credit, cash reserves, maturity adequacy and term structure of interest rates, have significant effects on the working capital requirement of the firms transformed into commercial companies. Overall, working capital requirements remain very high both before and after the reform. This situation clearly shows the difficulties experienced by managers of companies in the Congolese State Portfolio in managing the working capital requirements of their firms due to certain factors, notably the politicization of the function of "managers", etc.

Conclusion. Efforts should be made by company managers to keep their firms' operating cycle financing needs low. However, further studies on expanding the sample to other firms are desirable.

Keywords: state portfolio, business firms, working capital requirements, inventory turnover, cash reserves.

1. INTRODUCTION

Le besoin en fonds de roulement (BFR) constitue une étape financière du cycle « achat-production et vente » de l'entreprise (Lumonansoni, 2018). Il représente un besoin de financement dont l'origine est dans : (i) les stocks (marchandises, matières premières, etc.) ou une fabrication (en cours de production ou produits finis) qui dans les deux cas nécessitent une sortie de trésorerie ; (ii) le décalage entre l'encaissement des sommes dues par les clients et le décaissement des différentes charges (Eliez *et al.*, 2017). Il est en conséquence, au cœur de la problématique de cash (Wirtz, 2002).

Aujourd'hui, la plupart de firmes publiques ou semi-publiques congolaises ont des besoins énormes en fonds de roulement. Ceci les expose à des tensions de trésorerie qui sont difficiles à gérer. Il est donc impératif pour le Directeur financier d'agir sur les facteurs explicatifs de ces besoins de financement du cycle d'exploitation en vue de les réduire à un bas niveau.

Au cours de ces dernières années, les entreprises publiques de la République Démocratique du Congo sont butées à d'énormes difficultés en matière de gestion, notamment celles liées au financement de leurs cycles d'exploitation. Il est indispensable d'estimer les déterminants des besoins en fonds de roulement de ces entreprises. Cet article tente de répondre à la question suivante : *les déterminants classiques et additionnels des besoins en fonds de roulement sont-ils significatifs dans les entreprises du Portefeuille de l'Etat Congolais ?*

Quelques études empiriques sur le besoin en fonds de roulement ont été menées par plusieurs auteurs. C'est le cas de Luboya (2013) qui ont travaillé sur 250 entreprises du Congo Brazzaville. Les résultats de leur étude ont montré que les variables stock, crédit clients, chiffre d'affaires et taille influencent positivement le BFR, et que le crédit fournisseurs avait une incidence négative. Les résultats des travaux de Zikri & Ino (2002) sur 1200 entreprises polonaises ont indiqué que les variables stock, crédit clients, âge, secteur d'activité influencent

positivement le BFR. Par contre, le crédit fournisseurs influence négativement le BFR. Goldewiski (2009) a analysé 1200 autres entreprises polonaises et a affirmé que les variables stock, crédit clients, âge, secteur d'activité influencent positivement le BFR. En revanche, le crédit fournisseurs a influencé négativement le BFR.

En effet, les variables classiques et additionnelles au modèle de départ des besoins en fonds de roulement seraient la rotation de stock, le crédit clients et le crédit fournisseurs, d'une part, et de l'autre, les réserves de liquidités, l'adéquation des échéances, la structure par terme des taux d'intérêt constitueraient les déterminants d'extension de l'équation financière de base.

L'objectif poursuivi par cette recherche est d'identifier les facteurs explicatifs des besoins en fonds de roulement, notamment la rotation de stock, le crédit clients, le crédit fournisseurs, les réserves de liquidités, l'adéquation des échéances et la structure par terme des taux d'intérêt. Cet article tente également de vérifier si les effets de ces facteurs explicatifs sont plus significatifs après leur transformation en sociétés commerciales.

Cette étude présente un double intérêt, aussi bien sur le plan pratique que scientifique. Sur le plan pratique, la présente étude se propose d'éclairer les gestionnaires des entreprises sur les enjeux de la gestion des besoins en fonds de roulement. Sur le plan scientifique, il s'agit d'enrichir les connaissances sur la question de la gestion des besoins en fonds de roulement.

2. MATERIEL ET METHODES

2.1. Echantillonnage

La collecte des données a consisté à recenser 39 entreprises du Portefeuille de l'Etat congolais dont 19 constituent des firmes commerciales. Pour le traitement des données, le logiciel EViews 10, à travers les différentes régressions et autres tests économétriques, a permis d'identifier les facteurs explicatifs de la gestion de besoins de financement

du cycle d'exploitation des sociétés commerciales en République Démocratique du Congo. Le tableau

1 ci-dessous reprend les 19 sociétés commerciales de l'Etat congolais qui ont fait l'objet de l'étude.

Tableau 1. Entreprises publiques transformées en sociétés commerciales (Groupe A)

Secteurs	Entreprises concernées
Mines	<ul style="list-style-type: none"> - Générale des Carrières et des Mines - Société de Développement Industriel et Minier au Congo - Office des Mines d'Or de Kilomoto - Entreprise Minière de Kisenge Manganèse - Minière de Bakuanga
Énergies	<ul style="list-style-type: none"> - Régie de distribution d'eau - Société Nationale d'Electricité - Société Nationale des hydrocarbures
Industries	<ul style="list-style-type: none"> - Société Sidérurgique de Maluku - Société Africaine des explosifs
Transports	<ul style="list-style-type: none"> - Société Nationale des Chemins de Fer du Congo - Société commerciale des Transports et Ports - Régie des voies Aériennes - Régie des voies Maritimes - Compagnie Maritime du Congo - Chemins de fer de l'Uélé - Lignes Aériennes Congolaises
Financiers	<ul style="list-style-type: none"> - Caisse d'Epargne et de Crédit du Congo - Société Nationale d'Assurances
Total	19 entreprises

Source : Journal officiel de la RDC, 2009. Décret n°09/10 du 24 avril 2009 fixant la liste des entreprises transformées en sociétés commerciales

2.2. Données comptables et financières

Les données comptables et financières ont été collectées à partir des états financiers des différentes entreprises du Portefeuille de l'Etat. Les principales sources de ces données sont : la Centrale des Bilans du Conseil Permanent de la Comptabilité au Congo « CPCC » et le Conseil Supérieur du Portefeuille « CSP ». Pour le besoin d'uniformisation, ces données ont été rapportées au chiffre d'affaires.

2.3. Besoin de financement

Le besoin de financement du cycle d'exploitation, appelé aussi besoin en fonds de roulement (BFR) d'exploitation, se calcule comme suit : $BFR = \text{Actif circulant} - \text{Passif circulant}$ (Bobot *et al.*, 2017). Les déterminants classiques à l'équation financière de base BFR sont les stocks (rotation de stock), le crédit clients et le crédit fournisseurs. Les déterminants additionnels sont les réserves de liquidités, l'adéquation des échéances, la structure par terme des taux d'intérêt (Opler *et al.*, 1998).

2.4. Modèles théoriques et empiriques

Trois (03) modèles théoriques peuvent être mobilisés pour expliquer le BFR, à savoir : la théorie des signaux, la théorie de l'agence et la théorie des coûts de transaction. La théorie des signaux est mobilisée dans le but d'analyser le comportement des dirigeants des entreprises du

Portefeuille de l'Etat congolais par rapport aux efforts qui sont en train d'être consentis en termes de réduction du niveau de BFR, de maîtrise des stocks et de réduction de délais de paiement constituent un signal donné au marché par ces derniers (Mohamed, 2013). La théorie de l'agence appelée aussi théorie des mandats considère la firme comme un nœud qu'il faut initier, mettre en place et contrôler (Meckling et Jensen, 1974). Elle a été mobilisée, dans le cadre de cette recherche, pour mettre en évidence les différents coûts qu'entraîne la mauvaise gestion de BFR dans les firmes de l'Etat congolais. La théorie des coûts de transaction est mobilisée pour mettre en exergue les différents coûts qu'engendrent la mise en place, la négociation et l'exécution des contrats par les dirigeants dans le cadre de la gestion des besoins en fonds de roulement de leurs firmes (Fama *et al.*, 1972).

Les différents modèles qui peuvent expliquer le BFR sont les suivants :

- (i) *Modèle théorique de base I* : $BFR = a + b \text{ CAHT}$ avec : BFR=Besoin en Fonds de Roulement ; Variable expliquée et CAHT= chiffre d'Affaires Hors Taxes ; Variable explicative (Lumonansoni *et al.*, 2018),
- (ii) *Modèle II (avec variables classiques d'extension du modèle de base)* : $BFR = a + b \text{ CAHT} + \text{Stock} + \text{crédit-client} + \text{crédit fournisseur}$ (Lumonansoni, 2016),

(iii) *Modèle III proposé dans cet article (avec variables additionnelles d'extension du modèle II) :* BFR = a + b CAHT + Stock + crédit-client + crédit fournisseur + Réserves de liquidités + adéquation des échéances + Structure par terme de taux d'intérêt (Opler *et al.*, 1998).

Le modèle de BFR utilisé se présente comme suit :

$$BFR_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 RSTO_{it} + \alpha_2 RCREA_{it} - \alpha_3 RFOURN_{it} + \alpha_4 RL_{it} + \alpha_5 AE_{it} - \alpha_6 ST_{it} + \epsilon_{it}$$

Où :

-la variable dépendante est le BFR (besoin en fonds déroulement) ;
 -les variables indépendantes sont : (i) le Stock, c'est-à-dire la rotation de stock, en abrégé "RSTO", (ii) le Crédit clients, en abrégé "RCREA", (iii) le Crédit fournisseurs, en abrégé "RFOURN", (iv) les Réserves de liquidités, en abrégé "RL", (v) l'Adéquation des échéances, en abrégé « AE », (vi) la structure par terme des taux d'intérêt, en abrégé « ST », (vii) le terme d'erreur, en abrégé « ϵ » ; et $\alpha_1, \alpha_2, \dots, \alpha_6$ représentent les coefficients des variables indépendantes .

Les stocks (Gestion de stock) répondent à trois types de préoccupation, à savoir : la transaction (faire face aux opérations quotidiennes), la précaution (parer à toute éventualité ou imprévu) et la spéculation (anticiper les fluctuations défavorables de prix pour ne pas compromettre la marge attendue ou « gagner à l'achat », c'est-à-dire à prix de vente constant, acheter moins cher et améliorer la marge attendue) (Lumonansoni, 2010; 2017). Le Crédit clients est représenté par le délai

de recouvrement créances clients et le Crédit fournisseurs est exprimé par le délai de paiement des dettes fournisseurs (Lumonansoni, 2009).

Les Réserves de liquidités représentent le niveau d'encaisse ou de trésorerie que la firme doit détenir en vue de faire face à ses besoins en fonds de roulement, ce qui conduit à un excédent de liquidités disponibles qui peut être investi notamment dans des valeurs mobilières de placement ou encore un important investissement en fonds de roulement (Scherr, 1966). L'adéquation des échéances fait allusion aux différentes échéances auxquelles la firme doit faire face, en termes de financement de BFR, c'est-à-dire le court, le moyen et long terme. Ainsi, l'adéquation des échéances passe par le respect du principe de l'équilibre financier de l'entreprise (Ross *et al.*, 2005).

La structure par terme de taux d'intérêt désigne le rapport entre le taux d'intérêt à court terme et celui à long terme. Se référant aux différentes théories explicatives retenues du BFR, dans cette recherche, ainsi qu'à la littérature empirique, la rotation de stock, le crédit clients, le crédit fournisseurs, les réserves de liquidités, l'adéquation des échéances et la structure par terme des taux » considérés respectivement comme variables classiques et additionnelles, sont assez déterminantes pour expliquer le niveau du BFR dans les firmes. Le tableau 2 suivant présente la synthèse des variables du modèle de BFR ainsi que les signes attendus.

Tableau 2. Synthèse des variables et signes attendus

Variable	Code	Mesure	Signe attendu
Rotation de stock	RSTO	$R = \frac{\text{Chiffre d'affaires hors taxes}}{\text{Stocks}}$	+
Crédit clients	RCREA	$R = \frac{\text{Chiffre d'affaires hors taxes}}{\text{Créances clients + comptes rattachés}}$	+
Crédit fournisseurs	RFOURN	$R = \frac{\text{Achats toutes taxes comprises}}{\text{Fournisseurs + comptes rattachés}}$	-
Réserves de liquidités	RL	$\frac{\text{Disponibles + valeurs mobilières des placements}}{\text{Dettes financières à CT}}$	+
Adéquation des échéances	AE	$R = \frac{\text{Délai paiement client}}{\text{Délai paiement frais}}$	+
Structure par terme des taux d'intérêt	ST	$R = \frac{\text{Frais financier à CT}}{\text{Frais financiers à LT}}$	-

Une analyse structurée autour de deux familles de méthodes a été utilisée, à savoir : l'analyse bivariée et celle multivariée. L'analyse bivariée a permis d'étudier la corrélation entre les variables prises deux à deux. Et, l'analyse multivariée a consisté à étudier, au travers de la méthode de régression

multiple, l'influence des déterminants classiques et additionnels sur le BFR dans les firmes (Damodar, 2009). L'approche méthodologique utilisée consiste à spécifier le modèle du BFR, puis, l'estimer et enfin tester la significativité des variables de ce modèle.

3. RESULTATS

3.1. Régressions des variables classiques sur le BFR des entreprises de l'Etat congolais

Le tableau 3 présente les résultats des régressions des variables classiques sur le BFR des entreprises enquêtées.

Tableau 3. Régressions des variables classiques sur le BFR des firmes du Portefeuille de l'Etat Congolais

Variables	Modèle I avant réforme (2000 à 2008)	Modèle II après réforme (2009 à 2018)
Constante	0,238 (p-value = 0,156)	0,668 (p-value = 0,310)
RSTO	0,51 (p-value = 0,041)***	0,991 (p-value = 0,046)***
RCREA	0,888 (p-value = 0,043)***	0,698 (p-value = 0,044)***
RFOURN	-0,474 (p-value = 0,042)***	-0,945 (p-value = 0,048)***
R ²	0,55	0,66
R ⁻²	0,45	0,34
Rho	0,416	0,386
Nombre d'observations	171	190

Légende : *** p-value au seuil de 5 %

Il ressort du tableau 3 que la rotation de stock « RSTO » et le crédit clients « RCREA » ont impacté positivement le BFR, c'est-à-dire, une augmentation du niveau de stock de 1 % entraîne celle de BFR de 51 % avant la réforme et de 99,1 % après la réforme. De plus, une augmentation du niveau de RCREA de 1 % entraîne celle de BFR de 88,8 % avant la réforme et de 69,8 % après la réforme. En revanche, le crédit fournisseurs a influencé négativement le BFR, c'est-à-dire une augmentation du niveau de RFOURN de 1 % entraîne une diminution du BFR de 47,4 % avant et

de 94,5 % après la réforme. De la période d'avant à celle d'après la réforme, les coefficients de détermination « R² » et « R⁻² » ajusté sont passés respectivement de 55 % avant contre 66 % après la réforme. Et, le R⁻² ajusté est passé de 45 % contre 34 % après la réforme.

3.2. Régressions des variables additionnelles sur le BFR

Les résultats des régressions des variables additionnelles sur le BFR des entreprises de l'Etat congolais sont présentés au tableau 4.

Tableau 4. Régressions des variables additionnelles sur le BFR des firmes du Portefeuille de l'Etat Congolais

Variables	Modèle I avant réforme (2000 à 2008)	Modèle II après réforme (2009 à 2018)
Constante	0,104 (p-value = 0,213)	0,231 (p-value = 0,420)
RL	0,44 (p-value = 0,026)***	0,34 (p-value = 0,013)***
AE	0,48 (p-value = 0,022)***	0,814 (p-value = 0,0201)***
ST	-0,31 (p-value = 0,0044)***	-0,32 (p-value = 0,012)***
R ²	0,62	0,57
R ⁻²	0,35	0,397
Rho	0,315	0,421
Nombre d'observations	171	190

Légende : *** p-value au seuil de 5 %

Le tableau 4 indique que le réserves de liquidités « RL » et l'adéquation des échéances « AE » ont impacté positivement le BFR, c'est-à-dire, une augmentation de la variable RL de 1 % entraîne celle du BFR de 44 % avant et de 34 % après la réforme. Aussi, une augmentation de la variable AE de 1 % entraîne celle du BFR de 48 % avant et de 81,4 % après la réforme. En revanche, la structure par terme des taux d'intérêt « ST » a influencé négativement le BFR, c'est-à-dire, une augmentation de la variable ST de 1 % entraîne une diminution du BFR de 31 % avant et de 32 % après la réforme. De la période d'avant à celle d'après la réforme, les coefficients de détermination « R² » et «

R⁻² » ajustés sont passés respectivement de 62 % avant contre 57 % après la réforme. Et, le R⁻² ajusté est passé de 35 % avant contre 39,7 % après la réforme.

Les résultats issus du tableau 4 permettent de mettre en évidence l'influence des variables additionnelles d'extension sur le BFR. En effet, il a été observé une influence positive et significative avant et après la transformation des entreprises du Portefeuille pour les déterminants « réserves de liquidités et adéquation des échéances sur le BFR ». Cependant, il convient de noter une incidence négative sur la variable structure par terme des taux d'intérêt « ST » sur le BFR. Il est utile de relever le fait que les

signes attachés aux variables sont conformes aux attentes de l'étude. Ceci confirme l'hypothèse émise au départ selon laquelle, les variables explicatives classiques du BFR d'une part et de l'autre les déterminants additionnels influencent significativement le BFR.

4. DISCUSSION

Les résultats obtenus dans cette étude montrent que la variable *rotation de stock* est significative au seuil de probabilité de 5 %. En effet, lorsque le niveau de stock augmente de 1 %, le BFR augmente significativement de 51 % avant la réforme et de 99,1 % après la réforme. Ces résultats sont conformes à ceux obtenus par Ngouloubi (2001), Zikri et Ino (2002) et Luboya (2013). S'agissant de la variable *crédit-client*, l'étude indique que cette variable est significative au seuil de 5 %. Ces résultats sont conformes à ceux obtenus par Lumonansoni (2013) et Luboya (2013).

En ce qui concerne la variable *crédit fournisseur*, les résultats de cette étude montrent que cette variable est significative au seuil de 5 %. Ceci est conforme aux résultats d'autres chercheurs notamment Ngouloubi (2001), Zikri et Ino (2002). Au sujet de réserves de liquidités, la variable a été significative au seuil de probabilité de 5 %. Ces résultats sont conformes à ceux obtenus par Luboya (2013).

S'agissant de l'adéquation des échéances, l'étude indique que cette variable est significative au seuil de probabilité de 5 %. Ces résultats sont en harmonie avec ceux obtenus par Ngouloubi (2001) et Luboya (2013). Pour ce qui est de la *structure à terme de taux d'intérêt*, il a été démontré que cette variable est significative au seuil de probabilité de 5 %. Ces résultats sont conformes à ceux obtenus par Ngouloubi (2001) et Goldewiski (2009).

En définitive, les entreprises publiques congolaises éprouvent des difficultés pour réduire leur BFR à un bas niveau de manière à faciliter son financement. La mise en place de la réforme s'est butée à plusieurs problèmes, notamment la formation des Dirigeants et leur mode désignation (Luboya, 2013). En effet, la réforme n'a pas permis de réduire le niveau de BFR de ces entreprises. Les effets de la rotation de stock, du crédit clients, du crédit fournisseurs, des réserves de liquidités, de l'adéquation des échéances et de la structure par terme des taux d'intérêt ne sont pas les mêmes, avant et après la réforme.

5. CONCLUSION

L'étude menée sur un échantillon de dix-neuf (19) firmes, transformées en sociétés commerciales et ce, sur la période allant de 2000 à 2018 montre que les variables classiques et additionnelles ont un

impact significatif sur le besoin en fonds de roulement de ces firmes. Toutefois, cet impact varie selon les périodes. Avant la réforme, ces variables ont des effets plus significatifs que pendant la période de transformation de ces entreprises en firmes commerciales. Les résultats montrent que la rotation de stock, le crédit clients, les réserves de liquidités et l'adéquation des échéances ont des effets positifs sur le BFR.

Le crédit fournisseurs et la structure par terme des taux d'intérêt ont montré des effets négatifs sur le BFR. Cet impact est significatif avant et après la réforme, et le BFR reste dans l'ensemble très élevé aussi bien avant qu'après la réforme. Cette situation montre les difficultés qu'éprouvent les dirigeants des entreprises du Portefeuille de l'Etat congolais dans la gestion du BFR dans leurs firmes à cause de certains facteurs comme la politisation de la fonction de « dirigeant », etc. C'est pourquoi, l'équilibre financier de ces entreprises reste toujours menacé de manière quasi-permanente. Des études ultérieures sont souhaitables sur l'élargissement de l'échantillon à d'autres entreprises.

Références

- Bobot D. & Vuyenne D., 2017. *Le besoin en fonds de roulement*. Ed. Economica, Paris, pp. 89-112.
- Damodar G., 2009. *Ouvertures économétriques*. Ed. De Boeck, Bruxelles, pp. 231-245
- Eliez C. & De la Bruslerie, 2017. *Gestion de la trésorerie*. Ed. Dunod, Paris, pp. 34-56.
- Fama E. & Miller M., 1972. *Theory of firm*. Ed. Holt, Rincart et Winston, USA, pp. 97-129.
- Goldewiski B., 2009. Modèle d'optimisation du BFR des entreprises cotées en Russie. *Revue d'Economie et Finance*, 25(74), 80-91.
- Journal Officiel de la RDC, 2009. *Décret n°09/10 du 24 avril 2009 fixant la liste des entreprises publiques transformées en sociétés commerciales*.
- Ngouloubi C., 2001. Les enjeux et défis de la gestion du besoin en fonds de roulement par les dirigeants. *Revue Congolaise de Gestion*, 10(76), 80-96.
- Luboya J., 2013. Stratégie de gestion de besoin en fonds de roulement : cas des entreprises de l'Etat. *CREDUPN*, 13(3), 131-142.
- Lumonansoni M.F., 2009. Relation entre la croissance de l'entreprise et ses états comptables. *CARAS, Faculté de Psychologie et des Sciences de l'Education, UNIKIN*, 14(4), 56-77.
- Lumonansoni M.F., 2010. Ligne du temps des flux de liquidités financiers de l'entreprise : cycle d'exploitation et cycle de trésorerie. *CARAS, Faculté de Psychologie et des Sciences de l'Education, UNIKIN*, 11(1), 68-82.

Lumonansoni M.F., 2016. *Pratique de la théorie financière dans l'entreprise : gestion financière*. 3^{ème} édition, éd. Madose, Kinshasa, pp. 151-159.

Lumonansoni M.F., 2017. *Gestion financière internationale : marchés des capitaux et gestion des risques de change dans l'entreprise*. 1^{ère} édition, éd. PUK, Kinshasa, pp. 93-126.

Lumonansoni M.F., Luyinduladio E. & Kana J., 2018. Relation entre le niveau des stocks d'exploitation et le chiffre d'affaires hors taxes de l'entreprise : essai d'analyse par la régression statistique. *Cahiers économiques, IRES de la Faculté des Sciences économiques et de Gestion, UNIKIN*, 25(3-4), 155-162.

Meckling W. & Jensen M., 1974. *Corporate and Governance*. Ed. HOLT, Rincart et Winston, USA, pp. 87-95.

Mohamed K., 2013. *Rémunérations des dirigeants et gouvernance des entreprises*. Thèse de Doctorat en Sciences de gestion, Université Lumière, Lyon 2, Paris, pp. 111-129.

Opler R., Pinkowitz L. & Williamson R., 1998. *Finance corporate*. Ed. Dunod, Paris, pp. 951-1025.

Ross S., Wester F. & Jaffet J.F., 2005. *Finance corporate*. Ed. Dunod, Paris, pp. 1032-1155.

Scherr F.C., 1966. Optimal trade credit limits. *Financial Management*, Spring, pp. 63-81.

Wirtz P., 2002. Politique de financement et gouvernance d'entreprise, éd. Economica, Paris, pp., 70-89.

Zikri B. & Ino A., 2002. Les dirigeants sociaux, la rationalisation et les enjeux du BFR dans les entreprises de télécommunication en Pologne. *Revue d'Economie et Gestion*, 22(40), 111-128.