

**KESAN PENGURUSAN DAN KECEKAPAN PENGURUSAN  
MODAL KERJA TERHADAP KEUNTUNGAN FIRMA**

**NOOR ZARINA BINTI JOHAR**

**TESIS YANG DIKEMUKAKAN UNTUK MEMENUHI SYARAT  
MEMPEROLEHI IJAZAH SARJANA PENGURUSAN (TEKNOLOGI)**

**FAKULTI PENGURUSAN  
UNIVERSITI TEKNOLOGI MALAYSIA**

**SEPTEMBER 2016**

## DEDIKASI

Khas buat keluarga tercinta:

Ayahanda Johar bin Thabic,

Ibunda Rozitar binti Yacub,

Noor Farizza binti Johar

Nur Ameera binti Johar

Muhd Mukhriz Izzuan bin Johar

*Juga kepada semua yang sentiasa menyokong saya sepanjang menyiapkan tesis ini.*

## PENGHARGAAN

Terlebih dahulu saya ingin mengucapkan syukur ke hadrat Allah s.w.t kerana dengan izin dan limpah kurniaNya, akhirnya saya dapat menyiapkan kajian ini dengan sempurna. Alhamdulillah.

Di kesempatan ini, saya ingin mengucapkan setinggi-tinggi penghargaan dan jutaan terima kasih buat penyelia saya, Dr Nik Intan Norhan binti Abdul Hamid kerana sentiasa menyokong saya, memberi tunjuk ajar dan nasihat sehingga saya dapat menyiapkan kajian ini dengan jayanya. Saya tidak akan lupakan segala jasa beliau kepada saya selama ini.

Buat ayahanda dan ibunda tercinta, Johar bin Thabic dan Rozitar binti Yacub yang sentiasa mendoakan dan tidak pernah jemu menyokong saya selama ini, saya harap dengan sepenuhnya pengajian saya di peringkat Sarjana ini dapat memberi kebahagiaan buat mereka. Segala doa dan harapan mereka selama ini takkan saya lupakan sehingga ke akhir hayat.

## ABSTRAK

Prestasi sesebuah firma dinilai berdasarkan keuntungan perakaunan firma, yang digunakan sebagai petunjuk kepada keberkesanan terhadap operasi perniagaan. Modal kerja merupakan pelaburan jangka pendek atau dana yang digunakan untuk memastikan kelancaran operasi firma. Pengurusan modal kerja (WCM) adalah penting bagi mengurus dan mengawal modal kerja, yang merangkumi aset semasa dan liabiliti semasa; manakala kecekapan pengurusan modal kerja (WCME) pula merupakan tahap yang mana modal kerja diurus demi mencapai keuntungan yang maksimum. Walau bagaimanapun, kajian yang menggabungkan kedua-dua faktor kewangan tersebut masih kurang dijalankan. Sehubungan dengan itu, kajian ini dijalankan bagi mengkaji hubungan dan kesan antara WCM dan WCME ke atas keuntungan firma, dengan memfokuskan kepada 140 firma sektor perindustrian yang tersenarai di papan utama Bursa Malaysia sepanjang tahun 2006 hingga 2012. Melalui hasil analisis regresi berganda (MRA) dan analisis regresi data panel yang dijalankan ke atas WCM dan WCME, hubungan yang signifikan positif terhadap keuntungan firma telah ditemui. Kajian turut mendapati untuk faktor WCM hanya nisbah perlindungan faedah (ICR) dan nisbah aset semasa ke atas jumlah aset (CATAR) menunjukkan kesan positif yang signifikan terhadap keuntungan firma. Manakala bagi faktor WCME hanya indeks prestasi yang memberi kesan positif kepada keuntungan firma. Justeru itu, pengurusan modal kerja dan kecekapan pengurusan modal kerja yang efektif perlu dipertingkatkan oleh firma-firma dalam sektor ini untuk memastikan keuntungan firma mereka sentiasa meningkat dan terjamin dalam jangka masa panjang.

## **ABSTRACT**

Firm's performance is measured based on the accounting profitability which is used as a measurement of an effectiveness of the business operations. Working capital is a short-term investment or funds which used to ensure smooth firm's operation. Working capital management (WCM) is important in order to manage and control the working capital which includes the current asset and current liabilities. On the other hand, working capital management efficiency (WCME) refers to the level of the way working capital is managed in order to get the maximum profitability. However, a study that combines these two financial factors are still lacking. Therefore, this study is conducted to measure the relationship and impact between WCM and WCME on firm profitability by focusing on 140 firms in the industrial sector listed on the main board of Bursa Malaysia within year 2006 until 2012. Through the result of multiple regression analysis (MRA) and panel least squares analysis conducted on WCM and WCME a positive significant relationship with the firm's profitability was found. As for WCM only interest coverage ratio (ICR) and current asset to total asset (CATAR) have shown significant positive influence on firm's profitability. Meanwhile as for WCME, only performance index imposed positive influence on firm's profitability. Therefore, an effective working capital management and working capital management efficiency must be upgraded by all firms in this sector in order to ensure their profitability is constantly increasing and secure for the long term.

## ISI KANDUNGAN

<b>BAB</b>	<b>TAJUK</b>	<b>M/S</b>
	<b>DEKLARASI</b>	<b>ii</b>
	<b>DEDIKASI</b>	<b>v</b>
	<b>PENGHARGAAN</b>	<b>vi</b>
	<b>ABSTRAK</b>	<b>vii</b>
	<b>ABSTRACT</b>	<b>viii</b>
	<b>ISI KANDUNGAN</b>	<b>ix</b>
	<b>SENARAI JADUAL</b>	<b>xiii</b>
	<b>SENARAI GAMBARAJAH</b>	<b>xv</b>
<b>1</b>	<b>PENDAHULUAN</b>	
	1.1 Pengenalan	1
	1.2 Latar belakang kajian	3
	1.3 Latar belakang permasalahan kajian	9
	1.4 Pernyataan masalah kajian	11
	1.5 Persoalan kajian	13
	1.6 Objektif kajian	14
	1.7 Matlamat kajian	14
	1.8 Skop kajian	15
	1.9 Kepentingan dan sumbangan kajian	16
	1.10 Limitasi kajian	17
	1.11 Kesimpulan	18
<b>2</b>	<b>KAJIAN LITERATUR</b>	
	2.1 Pengenalan	19
	2.2 Bursa Malaysia	19
	2.3 Sektor perindustrian	20
	2.3.1 Prestasi sektor perindustrian di Malaysia	23
	2.3.2 Bajet kerajaan Malaysia terhadap sektor	26

	Perindustrian	
2.4	Teori-teori berkaitan dengan modal kerja	29
	2.4.1 Teori Pelaburan	29
	2.4.2 Teori Keseimbangan	32
	2.4.3 Prinsip Lindung Tunai	33
2.5	Pengurusan modal kerja	37
2.6	Kecekapan pengurusan modal kerja	43
	2.6.1 Pengurusan aset semasa	44
	2.6.2 Pengurusan liabiliti semasa	48
2.7	Penilaian prestasi firma	49
	2.7.1 Keuntungan perakaunan	53
2.8	Kajian lepas di antara faktor kewangan terhadap keuntungan firma	55
	2.8.1 Kesan pengurusan modal kerja terhadap keuntungan firma dan pembinaan hipotesis kajian	55
	2.8.2 Kesan kecekapan pengurusan modal kerja terhadap keuntungan firma dan pembinaan hipotesis kajian	59
2.9	Ringkasan kajian-kajian lepas	62
2.10	Rangka kerja konsepsi kajian	63

### 3

#### **METODOLOGI**

3.1	Pengenalan	66
3.2	Sumber data	66
3.3	Populasi dan Sampel kajian	67
3.4	Jenis Pembolehubah	68
	3.4.1 Pembolehubah tidak bersandar	68
	3.4.2 Pembolehubah bersandar	77
	3.4.3 Pembolehubah kawalan	83
3.5	Data analisis	83
	3.5.1 Objektif pertama	84
	3.5.2 Objektif kedua	84

3.5.3	Objektif ketiga	85
3.5.4	Objektif keempat	86
3.6	Kaedah analisis kajian	86
3.6.1	Analisis diagnostik data	86
3.6.2	Analisis statistik deskriptif	90
3.6.3	Analisis korelasi Pearson	90
3.6.4	Analisis regresi berganda	97
3.6.5	Analisis regresi data panel	101
3.7	Kesimpulan	103

#### **4 DAPATAN DAN ANALISIS KAJIAN**

4.1	Pengenalan	104
4.2	Analisis Diagnostik Data	104
4.2.1	Ujian Kenormalan Data	104
4.2.2	Ujian Multikolinearan	106
4.3	Analisis Statistik Deskriptif	107
4.3.1	Keuntungan Firma	107
4.3.2	Pengurusan Modal Kerja	110
4.3.3	Kecekapan Pengurusan Modal Kerja	113
4.4	Analisis Korelasi Pearson	116
4.5	Analisis Regresi Berganda	120
4.6	Analisis Regresi Data Panel	133

#### **5 KESIMPULAN DAN CADANGAN**

5.1	Pengenalan	140
5.2	Kesimpulan dan perbincangan hasil dapatan kajian	140
5.2.1	Kesimpulan dan perbincangan objektif pertama kajian	141
5.2.2	Kesimpulan dan perbincangan objektif kedua kajian	142
5.2.3	Kesimpulan dan perbincangan objektif ketiga kajian	145



5.2.4	Kesimpulan dan perbincangan objektif keempat kajian	147
5.3	Analisis Hipotesis Kajian	159
5.4	Implikasi terhadap polisi firma sektor perindustrian di Malaysia	151
5.4.1	Implikasi pengurusan modal kerja terhadap polisi firma	151
5.4.2	Implikasi kecekapan pengurusan modal kerja terhadap polisi firma	152
5.5	Cadangan untuk Kajian Masa Hadapan	153
	Rujukan	155
	Lampiran A	
	Lampiran B	

## **SENARAI JADUAL**

<b>NO</b>	<b>TAJUK</b>	<b>MUKA SURAT</b>
1.1	Peratus bagi Keluaran Dalam Negara Kasar (KDNK) sektor perindustrian di Malaysia	10
2.1	Kesan Pengurusan dan kecekapan pengurusan modal kerja terhadap keuntungan firma	62
3.1	Pembolehkan kawalan kajian	83
3.2	Kaedah pengiraan asas bagi panel data	101
3.3	Pengiraan model regresi panel data	102
4.1	Ujian kenormalan data bagi pembolehkan kajian	106
4.2	Ujian multikolinearan bagi pembolehkan tidak bersandar	107
4.3	Hasil Analisis Statistik Deskriptif bagi Pembolehkan Bersandar	108
4.4	Hasil analisis statistik deskriptif bagi pengurusan modal kerja	111
4.5	Hasil Analisis Statistik Deskriptif bagi Pengurusan Modal Kerja (hari)	112
4.6	Hasil Analisis Statistik Deskriptif bagi Kecekapan Pengurusan Modal Kerja.	114
4.7	Hasil analisis korelasi Pearson antara nisbah keuntungan firma dengan nisbah pengurusan modal kerja dan kecekapan pengurusan modal kerja.	119
4.8	Hasil analisis MRA antara nisbah pengurusan modal kerja dan kecekapan pengurusan modal kerja dengan nisbah ROA	122
4.9	Hasil analisis MRA antara nisbah pengurusan modal kerja dan kecekapan pengurusan modal kerja dengan nisbah ROE	124
4.10	Hasil analisis MRA antara nisbah pengurusan modal kerja dan	127

	kecekapan pengurusan modal kerja dengan nisbah ROS	
4.11	Hasil analisis MRA bagi purata nisbah pengurusan modal kerja dan kecekapan pengurusan modal kerja sepanjang tahun 2006 hingga 2012	130
4.12	Hasil analisis Redundant dan Hausman Test.	132
4.13	Analisis regresi data panel menggunakan model kesan tetap ROA	135
4.14	Analisis regresi data panel menggunakan model kesan tetap ROE	136
4.15	Analisis regresi data panel menggunakan model kesan tetap ROS	137
4.16	Analisis regresi data panel menggunakan model kesan tetap ROCE	138
5.1	Hasil analisis hipotesis kajian	149

## **SENARAI GAMBARAJAH**

<b>NO</b>	<b>TAJUK</b>	<b>MUKA SURAT</b>
2.1	Produk dalam sektor perindustrian di Malaysia	23
2.2	Kitaran modal kerja	42
2.3	Konsepsi Kajian di antara Hubungan dan Implikasi Pengurusan Modal Kerja dan Kecekapan Pengurusan Modal Kerja Firma dalam sektor Perindustrian di Malaysia.	65
4.1	Nilai min nisbah prestasi firma berdasarkan keuntungan dalam sektor perindustrian.	109
4.2	Nilai min pengurusan modal kerja firma-firma sektor perindustrian sepanjang tahun 2006-2012	111
4.3	Nilai min pengurusan modal kerja firma-firma sektor perindustrian sepanjang tahun 2006-2012	113
4.4	Nilai min kecekapan pengurusan modal kerja firma-firma sektor perindustrian sepanjang tahun 2006-2012	115

## **BAB 1**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1 Pengenalan**

Pembangunan dunia perniagaan yang semakin pesat dan sukar diramal memberi tekanan kepada firma-firma dalam pasaran perniagaan untuk menguruskan perniagaan mereka dengan lebih cekap dan efektif. Sesebuah firma dapat meningkatkan tahap keuntungan firma dengan menjana keuntungan yang tinggi. Sehubungan dengan itu, firma-firma dalam sektor kerajaan mahupun swasta perlu memastikan bahawa keuntungan firma mereka sentiasa berada dalam keadaan yang baik atau lebih baik.

Keuntungan ialah kemampuan firma untuk menghasilkan pulangan. Keuntungan terhasil daripada proses operasi dalam menggunakan aset-aset firma yang melibatkan aset semasa dan liabiliti semasa untuk menjana keuntungan. Justeru itu, penting bagi sesebuah firma untuk memastikan operasi harian sentiasa berjalan dengan lancar supaya firma dapat mengekalkan dan meningkatkan keuntungan mereka sekaligus meningkatkan prestasi keseluruhan firma (Ramachandran dan Janakiraman, 2009).

Selain itu, keuntungan juga ditakrifkan sebagai hasil keputusan akhir dalam operasi perniagaan daripada keuntungan kewangan firma (Vishnani dan Shah, 2007). Ia menggambarkan prestasi keseluruhan firma sekaligus menunjukkan bagaimana firma tersebut menggunakan sumber mereka untuk membuat keuntungan. Begitu juga dengan Raheman *et al.* (2011) yang menyatakan bahawa keuntungan merupakan matlamat jangka panjang bagi sesebuah firma. Matlamat jangka panjang dapat dicapai sekiranya firma sentiasa mengekalkan dan meningkatkan keuntungan demi mengukuhkan dan melindungi firma daripada sebarang risiko mahupun menjadi muflis.

Sesebuah firma dalam perniagaan korporat digambarkan sebagai gagal sekiranya firma tersebut gagal memperolehi pulangan yang lebih tinggi daripada kos modal yang telah dilaburkan (Gitman, 2009). Ini kerana tahap keuntungan firma merupakan ukuran efisien yang mengukur penggunaan sumber-sumber dalam operasi perniagaan firma. Disebabkan itu, mencapai keuntungan yang maksimum merupakan matlamat sesebuah firma dalam menjalankan operasi perniagaan. Ini kerana ia dapat menunjukkan bahawa tahap keuntungan yang tinggi adalah disebabkan oleh pengurusan firma yang baik.

Pengukuran prestasi didefinisikan sebagai proses penilaian terhadap kecekapan dan keberkesanan tindakan lalu sesebuah firma (Neely *et al.* 2001). Pengukuran prestasi kewangan pula merupakan objektif jangka panjang dalam sesebuah unit perniagaan, dan kebanyakan firma dalam bidang perniagaan memberikan penekanan terhadap objektif keuntungan (Kaplan dan Norton, 2001). Ini sejajar dengan objektif utama pembentukan sesebuah firma dalam dunia perniagaan iaitu untuk mencapai keuntungan yang maksimum kepada para pemegang saham atau pelabur-pelaburnya. Melalui pengukuran prestasi berdasarkan keuntungan, firma dapat mengenal pasti kelebihan dan kekurangan dalam operasi perniagaan mereka dan menganjur kepada pembentukan strategi yang lebih efektif. Oleh yang demikian, sesebuah firma perlu membentuk dan menggunakan pengukuran prestasi yang relevan dalam memastikan ia dapat mencapai kejayaan dalam pasaran dunia yang mencabar.

Penyata kewangan firma merupakan satu bentuk laporan yang memaparkan pendapatan firma, perbelanjaan dan keuntungan yang diperolehi oleh sesebuah firma seperti yang dinyatakan oleh Brigham dan Houston (2010). Begitu juga dengan Gitman (2009) yang menyatakan penyata kewangan firma merupakan satu ringkasan kewangan berdasarkan hasil operasi firma untuk tempoh masa tertentu. Analisis nisbah kewangan adalah sangat penting bagi pihak pengurusan firma dalam membuat sebarang keputusan yang berkaitan dengan pihak pengurusan, penghutang, pemiutang dan pelabur. Tambahan pula, penganalisis dapat menganalisis data kewangan melalui laporan kewangan tahunan firma pada satu jangka masa tertentu dan mengetahui perubahan signifikan yang berlaku dalam sesebuah firma.

Antara kaedah penilaian prestasi firma yang digunakan untuk menilai prestasi firma berdasarkan keuntungan ialah seperti pulangan ke atas aset (ROA), pulangan ke atas ekuiti (ROE), pulangan ke atas modal yang digunakan (ROCE) dan pulangan ke atas jualan (ROS). Antaranya para pengkaji yang menggunakan nisbah kewangan sebagai kaedah pengukuran prestasi berdasarkan keuntungan melalui nisbah kewangan ialah Bose (2013), Charitou *et al.* (2010), Mohamad dan Saad (2010), Danuletiu (2010), Mansoori dan Muhammad (2012), Erasmus (2010), Saghir *et al.* (2011), Gill (2011), Sharma dan Kumar (2011), Ching *et al.* (2011), Enqvist *et al.* (2014), Valipour *et al.* (2012), Bagchi and Khamrui (2012), Azam dan Haider (2011), Sur dan Chakraborty (2011), Afeef (2011), dan Quayyum (2011).

## **1.2 Latar Belakang Kajian**

Faktor korporat kewangan yang sering diberi perhatian secara langsung oleh firma untuk menjana keuntungan ialah struktur modal dan struktur pemilikan. Namun begitu, kajian ini hanya akan menumpukan kepada modal kerja firma yang melibatkan proses penggunaan, pengurusan dan kecekapan pengurusan modal kerja

dalam menjalankan operasi harian perniagaan untuk menghasilkan keuntungan sekaligus meningkatkan prestasi firma.

Modal kerja merupakan isu yang perlu dipandang serius dalam pengurusan operasi firma. Ramai eksekutif kewangan dan pengurus firma masih tercari-cari dan mengenal pasti faktor penentu dan tahap modal kerja yang sesuai dengan firma mereka untuk dilaksanakan. Isu ini turut disokong oleh Pass dan Pike (1987) yang menyatakan bahawa kebanyakan pengurus kewangan firma mendapati bahawa amat sukar untuk mengenal pasti tahap optimum modal kerja dalam sesebuah firma. Justeru itu, firma terlebih dahulu perlu mengenal pasti modal kerja firma serta memahami peranan dan kepentingan modal kerja demi memastikan kelancaran operasi harian firma berjalan lancar.

Brigham dan Houston (2010) menjelaskan bahawa modal kerja merupakan wang tunai atau dana yang diperlukan firma untuk membayar operasi perniagaan mereka setiap hari demi menjana keuntungan. Pengurusan modal kerja pula merupakan aktiviti dan proses firma dalam mengurus dan mengawal modal kerja mereka yang merangkumi dua komponen utama firma iaitu aset semasa dan liabiliti semasa demi mencapai keuntungan yang maksimum. Pengurusan aset semasa bertujuan untuk melicinkan urusan operasi perniagaan, manakala pengurusan liabiliti mengukuhkan keupayaan firma dalam mendapatkan pembiayaan pada masa hadapan (Faudziah *et al.* 2000).

Namun begitu, pihak pengurusan firma juga perlu peka terhadap risiko dalam aset berkecairan tinggi yang akan menghasilkan keuntungan yang rendah seperti yang dinyatakan oleh Pass dan Pike (1987) dalam teori risiko dan pulangan. Oleh yang demikian, firma perlu sentiasa menentukan paras optimum dalam aset semasa supaya risiko dan keuntungan dapat diimbangi. Di samping itu, pihak pengurusan firma juga perlu memberi perhatian kepada sumber kewangan iaitu hutang dan ekuiti supaya sentiasa seimbang demi memastikan jumlah pinjaman yang digunakan untuk



membiayai modal kerja memenuhi semua obligasi kewangan firma seperti yang dijelaskan dalam teori keseimbangan oleh Kraus dan Litzenberger (1973).

Kajian yang melibatkan pengurusan modal kerja dengan keuntungan firma telah banyak dijalankan oleh pengkaji-pengkaji lepas. Namun begitu, terdapat hasil dapatan kajian yang tidak konsisten dan berbeza mengikut kajian kes yang dijalankan. Justeru itu, kajian ini menganalisis hasil dapatan kajian-kajian lepas untuk melihat hubungan dan kesan faktor kewangan tersebut terhadap keuntungan firma dengan lebih mendalam seperti yang dilakukan oleh Agha (2014) terhadap firma-firma sektor farmasiteukal yang tersenarai di bursa saham Karachi dan mendapati wujud hubungan yang positif antara pengurusan modal kerja dengan keuntungan firma. Hasil kajian yang sama turut diperolehi oleh Madhavi (2014), Abuzayed (2011), Karaduman *et al.* (2010), Vural *et al.* (2012), Ching *et al.* (2011), Nobanee *et al.* (2011), Sur dan Chakraborty (2011), Gill *et al.* (2010) dan Gill (2011).

Namun begitu, hasil dapatan yang berbeza diperolehi daripada kajian yang dijalankan oleh Sharma dan Kumar (2011), dan Ray (2012) yang menjalankan kajian terhadap firma-firma di India. Hasil dapatan yang serupa turut didapati melalui kajian yang dijalankan oleh Bose (2013), Quayyum (2011), Afeef (2011), Bagchi dan Khamrui (2012), Charitou *et al.* (2010), Danuletiu (2010), Dong dan Su (2010), Mansoori dan Muhammad (2012), Enqvist *et al.* (2014), Lazaridis dan Tryfonidis (2006), dan Mojtahedzadeh *et al.* (2011). Kajian-kajian tersebut memperoleh hubungan yang negatif antara pengurusan modal kerja dengan keuntungan firma. Hasil kajian tersebut juga selari dengan kajian yang dilakukan oleh Pandey dan Jaiswal (2011), Saghir *et.al* (2011), Valipour *et.al* (2012), dan Zayanderoody (2011). Hasil negatif kajian membuktikan bahawa pengurusan aset yang tidak cekap menjadikan firma tidak berupaya untuk membiayai aset-aset yang diperlukan bagi menjalankan operasi firma sekaligus menjadikan firma berisiko

Faktor kewangan kedua iaitu kecekapan pengurusan modal kerja merupakan kemahiran pihak pengurusan firma dalam mengurus pelaburan dan pembiayaan jangka pendek yang mampu memberi kesan kepada nilai firma, termasuklah analisis yang dilakukan oleh para pemegang saham dan pelabur. Kecekapan pengurusan modal kerja dalam firma merupakan suatu tahap yang mana pihak pengurusan menguruskan modal kerja dengan cekap dan efektif demi mencapai keuntungan yang maksimum (Valipour dan Jamshidi, 2012).

Pihak pengurusan firma yang mempunyai kecekapan dalam menguruskan modal kerja dengan efektif mampu merancang dan mengawal komponen-komponen modal kerja yang terdiri daripada tunai, inventori dan akaun belum terima dengan baik. Kurangnya pemahaman tentang kepentingan kecekapan pengurusan modal kerja dalam sesebuah firma dapat memberi kesan buruk terhadap keuntungan firma, sekaligus menjejaskan prestasi keseluruhan firma. Maka, pemilihan dan pelaksanaan polisi pengurusan modal kerja mempunyai pengaruh yang kuat terhadap keuntungan firma.

Polisi pengurusan modal kerja merupakan polisi atau pendekatan dalam teori prinsip lindung tunai seperti yang dijelaskan oleh Weinraub dan Visscher (1998). Prinsip tersebut membantu pihak pengurusan firma membuat keputusan dengan memilih jenis polisi yang sesuai untuk mengimbangi komponen dalam modal kerja yang melibatkan pelaburan terhadap aset semasa dan pembiayaan dalam liabiliti semasa. Pelaksanaan polisi tersebut akan membawa kepada kesan positif atau negatif terhadap firma. Namun, ia bergantung kepada bagaimana pengurus firma itu melaksanakan polisi tersebut.

Kajian berkaitan kecekapan pengurusan modal kerja dengan keuntungan firma juga telah banyak dijalankan oleh pengkaji-pengkaji lepas. Dalam kajian yang dijalankan oleh Ramachandran dan Janakiraman (2009), terhadap firma-firma yang tersenarai di bursa saham Tehran, telah mendapati bahawa terdapat hubungan yang positif antara kecekapan pengurusan modal kerja dengan keuntungan firma. Hasil

dapatan tersebut membuktikan bahawa aset dan hutang firma yang diuruskan dengan cekap mampu meningkatkan keuntungan, dan seterusnya prestasi keseluruhan firma. Walau bagaimanapun, Iftikhar (2013), Mohamad dan Saad (2010), Gill dan Biger (2013) dan Ganesan (2007) memperolehi hubungan yang negatif antara kecekapan pengurusan modal kerja dengan keuntungan firma. Secara keseluruhannya, firma perlu melaksanakan strategi dan polisi yang sesuai bagi mengawal penggunaan aset dan pembiayaan hutang bagi mengelakkan firma lebih berisiko untuk menjadi muflis.

Kajian berkaitan pengurusan modal kerja telah banyak dijalankan di negara-negara membangun dan maju seperti Singapura dan Cyprus. Namun begitu, kajian-kajian tentang pengurusan modal kerja telah mula dijalankan di negara pasaran baru muncul (*emerging market*) seperti Malaysia, India, Pakistan, Brazil, Vietnam dan Afrika Selatan. Mekanisme pengurusan modal kerja yang pelbagai telah memberi kesan berbeza terhadap prestasi firma daripada perspektif negara-negara maju berbanding dengan negara-negara pasaran baru muncul yang lain berikutan perbezaan persekitaran dan ekonomi dalam perniagaan. Ini kerana ekonomi negara-negara dalam pasaran baru muncul masih dalam proses menuju ke arah negara yang lebih maju. Oleh yang demikian, keadaan politik yang tidak stabil dan turun naik matawang dalam negara-negara pasaran baru muncul telah menjadikan negara-negara tersebut lebih berisiko.

Kebanyakan kajian lepas yang membincangkan hubungan antara pengurusan modal kerja dengan keuntungan firma adalah dari sektor-sektor yang berbeza seperti sektor pekhidmatan dan teknologi kajian yang dilakukan oleh Zayanderoody (2011) dan (Ganesan, 2007). Perbincangan dan penjelasan yang berbeza diperolehi dalam kajian mereka. Antara kajian lepas yang membincangkan tentang hubungan antara pengurusan modal kerja dengan keuntungan firma ialah Ching *et al.* (2011) yang menjalankan kajian terhadap firma-firma di Brazil. Hasil kajian tersebut mendapati bahawa terdapat hubungan yang positif antara pengurusan modal kerja dengan keuntungan firma dan turut disokong oleh kajian-kajian yang dijalankan oleh Abuzayed (2011), Sharma dan Kumar (2011), Gill (2011) dan Nobanee *et al.* (2011) yang turut memperolehi hasil kajian yang sama dalam sektor perkhidmatan.

Namun begitu, Sur dan Chakraborty (2011) memperoleh hasil kajian yang berbeza iaitu hubungan yang negatif antara pengurusan modal kerja dengan keuntungan firma yang tersenarai dalam industri farmasiuteukal di India. Begitu juga dengan kajian yang dijalankan oleh Mojtahedzadeh *et al.* (2011), Enqvist *et al.* (2014), Zayanderoody (2011), Pandey dan Jaiswal (2011), Lazaridis dan Tryfonidis (2006), Mansoori dan Muhammad (2012). Valipour *et al.* (2012) dan Karaduman *et al.* (2010) juga turut memperoleh hasil kajian yang serupa dalam industri tekstils. Saghir *et al.* (2011) dan Azam dan Haider (2011) turut menjalankan kajian tentang hubungan pengurusan modal kerja dengan keuntungan firma di Pakistan turut memperoleh hasil kajian yang negatif. Hasil kajian mereka turut disokong oleh Gill *et al.* (2010), Danuletiu (2010), Charitou *et al.* (2010), Erasmus (2010), Ray (2012), Bagchi dan Khamrui (2012), Dong dan Su (2010) dan Vural *et al.* (2012) dengan memperoleh hasil kajian yang sama dalam kajian masing-masing yang menjalankan kajian dalam sektor perindustrian dan pembuatan. Perbincangan kajian-kajian lepas jelas membuktikan bahawa pengurusan dan kecekapan pengurusan modal kerja terhadap keuntungan firma telah dijalankan secara berasingan dan terhad. Analisis daripada kajian-kajian lepas menunjukkan bahawa ramai para pengkaji dan ahli akademik telah menjalankan kajian yang melibatkan pengurusan dan kecekapan modal kerja terhadap keuntungan firma.

Walau bagaimanapun, kajian yang menggabungkan kedua-dua faktor kewangan ini terhadap keuntungan firma masih kurang dijalankan. Ini kerana kebanyakan kajian lepas lebih memfokuskan kepada pemahaman pengurusan modal kerja, namun kajian yang terhad dalam menentukan strategi dan polisi yang sesuai dalam menguruskan modal kerja firma. Justeru itu, penting untuk melihat lebih daripada satu faktor kewangan bagi mendapatkan hasil dapatan kajian yang lebih meluas dan signifikan seterusnya mampu menentukan keuntungan jangka panjang sesebuah firma tersebut.

### **1.3 Latar belakang permasalahan kajian**

Kajian ini memfokuskan kepada firma-firma dalam sektor perindustrian kerana kebanyakan firma-firma dalam sektor perindustrian berkembang dengan pesat, terutamanya dalam sektor berteknologi tinggi dan pelaburan modal yang lebih baik. Pengurusan modal kerja yang cekap sangat penting kepada firma-firma sektor perindustrian, yang mana terlibat dengan pelaburan dan dana dalam jumlah yang besar yang dilaburkan ke atas modal kerja firma bagi membiayai operasi harian firma. Seterusnya, kesukaran yang lebih besar dihadapi oleh firma ialah apabila meletakkan ekuiti dan kos yang tinggi dalam pembiayaan sekaligus mendorong firma menjadi tidak upaya dalam menjelaskan pembayaran dividen.

Sehingga kini, sektor perindustrian di Malaysia merupakan sektor utama sebagai penyumbang yang kukuh terhadap ekonomi negara. Selari dengan visi negara iaitu meletakkan Malaysia sebagai salah satu daripada sepuluh negara industri antarabangsa di dunia pada masa akan datang, sektor ini terus diberi perhatian serius dalam mencapai visi tersebut. Oleh yang demikian, kerajaan telah memperuntukan sejumlah wang ke atas sektor perindustrian di Malaysia pada setiap tahun.

Kebanyakan firma dalam sektor perindustrian berkembang pesat dan memerlukan pelaburan modal yang besar dan baik, terutamanya dalam sektor berteknologi tinggi. Oleh sebab itu, kecekapan pengurusan modal kerja sangat diperlukan oleh firma-firma sektor perindustrian bagi memastikan aktiviti-aktiviti harian firma terus berjalan dengan lancar. Kekurangan dana dan pelaburan menjadikan banyak firma memilih untuk bergantung kepada pinjaman bank dan overdraf yang kebiasaannya tidak fleksibel, lebih mahal dan kurang selamat bagi membiayai aktiviti harian firma. Jadual peratusan Keluaran Dalam Negara Kasar (KDNK) dalam sektor perindustrian di Malaysia sepanjang tahun 2006 hingga 2012 seperti dalam jadual 1.1.

**Jadual 1.1:** Peratus bagi Keluaran Dalam Negara Kasar (KDNK) sektor perindustrian di Malaysia

	<b>Sumbangan kepada pertumbuhan KDNK (%)</b>						
	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
Pertanian	0.4	0.2	0.3	-0.2	0.3	0.3	0.0
Perlombongan	0.2	0.3	0.3	-0.2	0.1	-0.2	0.1
<b>Perindustrian</b>	<b>2.3</b>	<b>1.0</b>	<b>1.4</b>	<b>-3.5</b>	<b>2.9</b>	<b>1.3</b>	<b>1.1</b>
Pembinaan	0.0	0.2	0.1	0.1	0.2	0.1	0.5
Perkhidmatan	3.3	4.6	3.8	1.1	3.7	3.7	3.0
Jumlah	5.8	6.0	5.7	-3.0	7.0	5.0	4.5-5.0

Sumber: Laporan Ekonomi Malaysia (2012)

Berdasarkan peratus sumbangan sektor perindustrian terhadap KDNK dalam jadual 1.1, sektor perindustrian dilihat terus kekal sebagai sektor kedua terpenting dalam menyumbang kepada pertumbuhan ekonomi negara. Walaupun sektor perkhidmatan kini mengambil alih dan dilihat sebagai penyumbang utama pertumbuhan ekonomi, sektor perindustrian masih penting dan terus menyumbang kepada pertumbuhan ekonomi negara dalam tempoh tujuh tahun tersebut. Sektor perindustrian dapat meningkatkan daya saing Malaysia dalam industri elektronik kepada tahap yang lebih baik serta membangunkan negara sebagai pusat kecemerlangan semikonduktor dalam reka bentuk dan pembangunan (D&D). Selain itu juga, sektor perindustrian juga dapat meningkatkan permintaan domestik dengan lebih tinggi yang menyokong pertumbuhan industri ini (Laporan Ekonomi Malaysia, 2007).

Walau bagaimanapun, sektor perindustrian turut terjejas pada tahun 2009 disebabkan oleh krisis kewangan dunia dan kemelesatan ekonomi. Kesan daripada krisis tersebut telah memberi peratus sumbangan yang paling rendah terhadap pertumbuhan ekonomi negara. Walau bagaimanapun, sektor ini dilihat meningkat dengan perlahan pada hujung tahun 2009 kesan daripada pemulihan krisis kewangan tersebut. Namun begitu, firma-firma dalam sektor perindustrian dijangka membuat pembiayaan yang mencukupi untuk dilaburkan dalam operasi perniagaan namun kos yang sangat tinggi menjadikan firma tidak berupaya untuk menghadapi risiko yang berlaku (Laporan Ekonomi Malaysia, 2009).

Selari dengan Rancangan Malaysia ke Sepuluh (RMK-10), kerajaan terus memastikan sektor perindustrian terus berkembang dan mampu bersaing dengan sektor-sektor lain. Merupakan satu kejayaan apabila berjaya mengubah Malaysia daripada negara berasaskan pertanian dan berpendapatan rendah kepada negara berasaskan perindustrian moden dan berpendapatan sederhana. Peruntukan yang diberikan juga secara tak langsung akan mendorong lebih banyak penglibatan firma-firma baru dalam sektor ini termasuk memberi pinjaman dengan penjaminan cukai atas faedah (<http://www.miti.gov.my>, 2014).

#### **1.4 Pernyataan Masalah Kajian**

Terdapat banyak kajian lepas berkaitan pengurusan dan kecekapan modal kerja dengan keuntungan firma telah dijalankan sebelum ini. Walau bagaimanapun, kajian yang menggabungkan kedua-dua faktor pengurusan dan kecekapan modal kerja masih belum pernah dijalankan. Justifikasi menggabungkan kedua-dua faktor ini bertujuan untuk mengupas dengan lebih mendalam tentang isu aset semasa dan liabiliti semasa dalam modal kerja serta pengurusan dan penggunaan modal kerja dalam firma bagi menjana keuntungan yang maksimum. Kajian ini akan melihat sama ada firma-firma mampu menguruskan komponen-komponen modal kerja

tersebut untuk mencapai keuntungan dalam jangka masa panjang. Sehubungan dengan itu, kajian ini akan menentukan sama ada keuntungan firma sektor perindustrian di Malaysia selari dengan hasil kajian-kajian lepas yang menjalankan kajian ke atas faktor kewangan tersebut.

Kajian ini menganalisis data-data dari laporan kewangan firma bermula tahun 2006 hingga 2012 untuk melihat aliran prestasi keuntungan firma sepanjang tempoh tujuh tahun tersebut. Kajian akan melihat sama ada keuntungan firma berubah ataupun lebih baik sepanjang tempoh tujuh tahun tersebut. Kajian juga akan melihat adakah firma-firma sektor perindustrian dapat mengekalkan keuntungan mereka dalam jangka masa panjang? Jika ya, adakah pengurusan dan kecekapan pengurusan modal kerja mempengaruhi keuntungan firma dalam sektor perindustrian di Malaysia. Seterusnya, kajian ini juga akan melihat kesan yang mempengaruhi pengurusan dan kecekapan pengurusan modal kerja terhadap keuntungan firma dalam sektor perindustrian di Malaysia.

Justeru itu, kajian ini melihat sama ada terdapat persamaan dan hasil kajian yang konsisten dalam dapatan kajian ini dan dapatan kajian-kajian lepas sekaligus mengetengahkan jurang ketiga kajian. Ini kerana kebanyakan kajian-kajian lepas turut menggunakan pembolehubah sama terdiri daripada negara-negara yang terlibat dalam pasaran baru muncul (*emerging market*). Malaysia dipilih sebagai kes kajian ini kerana turut tersenarai sebagai negara dalam pasaran baru muncul. Kedudukan Malaysia yang strategik membolehkan permintaan dan usaha dalam mendapatkan bahan-bahan industri lebih mudah. Ini kerana Malaysia menjadi tumpuan bagi pasaran serantau dan sebagai penghubung kepada pusat pengeluaran bahan-bahan industri. Selain itu, bantuan fiskal dan monetari sebagai sokongan daripada kerajaan supaya firma-firma sektor perindustrian untuk memperbaiki pentadbiran dan pengurusan modal kerja mereka bagi menggalakkan lebih banyak pelaburan, persaingan dan mengembangkan lagi keupayaan eksport industri (<http://www.miti.gov.my>, 2014).



Seperti kajian yang dilakukan oleh Saghir et al. (2011), Chhapra dan Naqvi (2010), Azam dan Haider (2011), dan Nazir dan Afza (2009) terhadap negara sedang membangun, mereka mendapati bahawa firma-firma seperti di negara Pakistan perlu mempunyai tahap liabiliti semasa dan nilai ekuiti yang rendah bagi meningkatkan keuntungan sekaligus memperbaiki prestasi firma. Begitu juga dengan kajian-kajian daripada negara India iaitu Sharma dan Kumar (2011), Ramachandran dan Janakiraman (2009), Ray (2012), dan Madhavi (2014), kajian mendapati perkara yang paling penting bagi pengurusan aset semasa ialah apabila firma yang sentiasa memantau dan memastikan tahap kecairan aset firma mereka berada pada tahap yang optimum. Justeru itu, kajian ini akan melihat sejauh mana pengurusan dan kecekapan pengurusan modal kerja ini dapat mengawal pelaburan dalam modal kerja firma supaya sentiasa mencukupi dan memastikan operasi perniagaan berjalan lancar, seterusnya akan meningkatkan jualan dan keuntungan firma.

## **1.5 Persoalan Kajian**

Terdapat empat persoalan kajian yang melibatkan pengurusan dan kecekapan pengurusan modal kerja dibentuk. Antara persoalan kajian ialah:

1. Apakah tahap keuntungan firma-firma di dalam sektor perindustrian sepanjang tahun 2006 hingga 2012?
2. Adakah pengurusan modal kerja memberi kesan dan pengaruh ke atas keuntungan firma dalam sektor perindustrian di Malaysia?
3. Adakah kecekapan pengurusan modal kerja memberi kesan dan pengaruh ke atas keuntungan firma dalam sektor perindustrian di Malaysia?
4. Adakah gabungan pengurusan dan kecekapan pengurusan modal kerja akan memberi kesan dan pengaruh ke atas keuntungan firma dalam sektor perindustrian di Malaysia?

## **1.6 Objektif Kajian**

Terdapat empat objektif kajian yang dibentuk berdasarkan persoalan kajian berkaitan pengurusan dan kecekapan pengurusan modal kerja. Antara objektif kajian ialah:

1. Untuk menganalisis tahap keuntungan firma dalam sektor perindustrian.
2. Untuk mengkaji kesan dan pengaruh pengurusan modal kerja ke atas keuntungan firma di dalam sektor perindustrian di Malaysia.
3. Untuk mengkaji kesan dan pengaruh kecekapan pengurusan modal kerja ke atas keuntungan firma di dalam sektor perindustrian di Malaysia.
4. Untuk mengkaji kesan dan pengaruh gabungan pengurusan dan kecekapan pengurusan modal kerja ke atas keuntungan firma di dalam sektor perindustrian di Malaysia.

## **1.7 Matlamat Kajian**

Matlamat kajian ini dijalankan bertujuan untuk mengkaji kesan antara pengurusan dan kecekapan pengurusan modal kerja terhadap keuntungan firma dalam sektor perindustrian di Malaysia. Kajian ini meneliti kepentingan pengurusan dan kecekapan pengurusan modal kerja dalam meningkatkan prestasi keuntungan firma dalam jangka masa panjang dengan menganalisis bagaimana komponen-komponen modal kerja diuruskan bagi menjalankan operasi firma supaya sentiasa lancar, sekaligus menjana keuntungan yang maksimum. Kajian yang dijalankan juga akan menjadi panduan dan rujukan berkaitan kaedah pengurusan modal kerja, tahap optimum modal kerja dan strategi firma dalam menghasilkan keuntungan yang

maksimum sekaligus memperbaiki prestasi keseluruhan firma. Selain itu, kajian ini dijalankan bagi menambah perbincangan dalam literatur sebagai bahan baru berkaitan pengurusan dan kecekapan pengurusan modal kerja terhadap keuntungan firma selain daripada menyokong perbincangan dapatan kajian-kajian lepas yang tidak konsisten.

## **1.8 Skop Kajian**

Kajian ini memfokuskan kepada pengurusan dan kecekapan pengurusan modal kerja terhadap keuntungan firma. Kajian ini memfokuskan terhadap kepentingan pengurusan modal kerja iaitu menguruskan aset semasa dan liabiliti semasa dalam firma. Kajian ini juga memberi fokus kepada kecekapan pengurusan modal kerja yang berkaitan pemilihan dan pelaksanaan strategi dan polisi dalam modal kerja untuk menjana keuntungan yang maksimum.

Kajian ini menggunakan data sekunder iaitu data-data daripada laporan kewangan tahunan firma dalam sektor perindustrian yang tersenarai di Bursa Malaysia sepanjang tahun 2006 sehingga 2012. Kajian ini hanya menggunakan firma-firma sektor perindustrian yang tersenarai di papan utama Bursa Malaysia. Seterusnya, firma-firma tersebut diambil sebagai populasi dan firma-firma yang mempunyai data lengkap diambil sebagai sampel kajian. Kajian ini menggunakan laporan kewangan tahunan firma yang lengkap sepanjang tujuh tahun untuk mendapatkan hasil kajian yang tepat, signifikan dan jitu di akhir kajian. Oleh sebab itu, tempoh kajian tersebut adalah penting bagi melihat tahap keuntungan firma-firma sektor perindustrian dalam jangka masa panjang. Beberapa pengkaji-pengkaji lepas yang turut menjalankan kajian menggunakan tempoh kajian antara lima hingga lapan tahun ialah Bose (2013), Quayyum (2011), Afeef (2011), Abuzayed (2011), Danuletiu (2010), Mansoori dan Muhammad (2012), Mojtahedzadeh *et al.* (2011), Saghir *et.al* (2011), Ching *et al.* (2011), Chhapra dan Naqvi (2010), Iftikhar (2013), Mohamad dan Saad (2010) dan Ganesan (2007).

Sepanjang tempoh kajian tersebut, krisis kewangan dunia telah berlaku pada tahun 2008 namun ia tidak menjejaskan keseluruhan ekonomi di Malaysia. Perkara ini dibuktikan oleh laporan daripada Bank Negara pada tahun 2008 yang telah mengeluarkan kenyataan bahawa ekonomi Malaysia telah mencatatkan pertumbuhan sebanyak 4.6% pada tahun tersebut walaupun terdapat ketegangan dan kegawatan terhadap ekonomi dunia. Krisis ekonomi yang berlaku secara tidak langsung telah mempertahankan kemajuan ekonomi Malaysia. Ini kerana krisis tersebut telah menyedarkan tentang kelemahan sektor perindustrian di Malaysia sekaligus memberi gambaran yang lebih jelas tentang cabaran pada masa hadapan. Oleh yang demikian, kajian ini hanya menganalisis pada skop yang telah dibincangkan untuk mendapatkan hasil yang tepat dan signifikan.

## **1.9 Kepentingan dan Sumbangan kajian**

Kajian ini dijalankan untuk mengkaji kesan yang wujud antara pengurusan dan kecekapan pengurusan modal kerja dengan keuntungan firma. Ini kerana keuntungan firma bergantung kepada bagaimana firma tersebut menguruskan komponen-komponen modal kerja mereka iaitu aset semasa dan liabiliti semasa dengan baik. Pelaburan yang dibuat dalam firma akan digunakan untuk melancarkan operasi firma supaya menjana keuntungan yang maksimum. Pembiayaan firma juga dapat diuruskan dengan cekap melalui strategi dan polisi yang sesuai dengan tahap modal kerja firma sekaligus dapat memberi kesan positif terhadap prestasi firma dalam masa jangka panjang. Kecekapan pengurusan modal kerja mampu mengurangkan risiko dalam pelaburan yang dibuat oleh firma. Justeru itu, hasil dapatan kajian ini dapat memberi sumbangan terhadap pihak pengurusan firma dalam membuat keputusan yang betul dalam usaha untuk meningkatkan keuntungan firma.

Selain itu, hasil dapatan kajian ini juga dapat membantu dan memberi maklumat kepada pihak pengurusan firma terutamanya firma-firma dalam sektor perindustrian tentang kepentingan pengurusan modal kerja supaya dapat menguruskan modal kerja mereka dengan lebih cekap dan efektif. Walau bagaimanapun, kajian yang menggabungkan isu antara pengurusan dan kecekapan pengurusan modal kerja terhadap keuntungan firma masih kurang dijalankan sebelum ini. Hasil dapatan kajian ini dapat menyumbang kepada bidang ilmu pengetahuan terhadap hasil baru dan sebagai sokongan terhadap hasil kajian-kajian lepas yang tidak konsisten. Justeru itu, kajian ini adalah penting dalam memberi penjelasan tentang pengurusan dan kecekapan pengurusan modal kerja terhadap keuntungan firma dalam sektor perindustrian di Malaysia.

#### **1.10 Limitasi Kajian**

Kajian ini hanya memfokuskan kepada firma-firma dalam sektor perindustrian yang tersenarai di papan utama Bursa Malaysia sahaja. Dengan itu, hasil dapatan kajian yang diperolehi hanyalah signifikan dengan sektor perindustrian sahaja dan tidak boleh digunakan untuk sektor lain. Kajian ini juga menganalisis data kewangan menggunakan laporan kewangan tahunan firma sepanjang tempoh tujuh tahun sahaja bermula tahun 2006 hingga 2012.

Kajian ini mengukur prestasi firma dari segi keuntungan dalam kewangan korporat sahaja, dan keuntungan firma tersebut hanya diukur menggunakan nisbah kewangan firma sahaja. Selain daripada itu, kajian ini hanya memfokuskan kepada kesan pengurusan dan kecekapan pengurusan modal kerja dengan keuntungan firma sahaja. Dengan itu, hasil kajian yang diperolehi hanya signifikan dengan pengurusan dan kecekapan modal kerja.

## **1.11 Kesimpulan**

Bab ini merupakan perbincangan awal dalam mengupas dan membincangkan isu yang berkaitan dengan kajian yang dilakukan. Kajian ini memfokuskan kepada gabungan pengurusan modal kerja dan kecekapan pengurusan modal kerja dalam bidang korporat kewangan sahaja, kesan dan pengaruh yang wujud di antara kedua-dua faktor kewangan tersebut terhadap keuntungan firma. Selain itu, kajian ini juga membincangkan tentang pernyataan masalah yang wujud dalam menentukan sama ada keuntungan firma dapat dikekalkan dalam masa jangka panjang. Faktor-faktor yang mempengaruhi keuntungan firma juga dikaji. Di samping itu, objektif kajian yang dibina dalam bab ini adalah selari dengan matlamat kajian. Hipotesis kajian turut diuji dalam kajian ini. Bab ini juga merangkumi skop kajian yang dijalankan dan kepentingan kajian yang dilakukan. Selain daripada itu, bab ini juga membincangkan tentang batasan dan hasil kajian yang diperolehi iaitu hasil kajian hanyalah signifikan kepada sektor perindustrian di Malaysia sahaja.

## RUJUKAN

- Abuzayed, B. (2012). Working capital management and firms' performance in emerging markets: the case of Jordan. *International Journal of Managerial Finance*, 8 (2),155-179.
- Afeef, M. (2011). Analyzing the Impact of Working Capital Management on the Profitability of SME's in Pakistan. *International Journal of Business and Social Science*, 2(22), 173-183.
- Afza, T., & Nazir, M. S. (2007). Is it better to be aggressive or conservative in managing working capital. *Journal of quality and technology management*, 3(2), 11-21.
- Agha, H. (2014). Impact of Working Capital Management on Profitability. *European Scientific Journal*, 10(1).
- Azam, M., & Haider, S. I. (2011). Impact of Working Capital Management on Firm's Performance: Evidence from Non-Financial Institutions of KSE-30 index. *Interdisciplinary journal of contemporary research in business*, 3(5), 481-491.
- Bagchi, B., and Khamrui, B. (2012). Relationship between Working Capital Management and Profitability: A Study of Selected FMCG Companies in India. *Business and Economics Journal*, 1-10.
- Baltagi, B. H., & Liu, L. (2008). *Testing for random effects and spatial lag dependence in panel data models*. *Statistics & Probability Letters*, 78(18), 3304-3306.
- Barine, M. (2012). Working capital management efficiency and corporate profitability: Evidences from quoted firms in Nigeria. *Journal of Applied Finance and Banking*, 2(2), 215-237.

- Barnard, C. I. (1962). *The functions of the executive*. Cambridge, MA: Harvard University Press.
- Beal, D. dan Goyen, M. (2005). *Introducing corporate finance*. John Wiley and Sons.
- Bhattacharya, H. (1997). *Towards Comprehensive theory of working capital: A techno financial approach*. Economic and Political Weekly.
- Blinder, A. S. dan Maccini, L. J. (1991). The Resurgence of Inventory Research: What have We Learned? *Journal of Economic Survey*, 5, 291-328.
- Block, S. B., Hirt, G. A., & Short, J. D. (1989). *Foundations of financial management*. Homewood, IL: Irwin. 56-86.
- Bose, B. (2013). The Impact of Working Capital Management Practices on Firm's Profitability. *International Journal of Applied Research and Studies*, 2(6).
- Brigham, E. F. dan Houston, J. F. (2010). *Essentials of Finance Management*. Singapore, Cengage Learning.
- Charitou, M.S., Elfani, M., and Lois, P. (2010). The effect of Working Capital Management on Firm's Profitability: Empirical Evidence from an Emerging Market. *Journal of Business & Economic Research*. 8 (12), 63-68.
- Chhapra, I. U., & Naqvi, N. A. (2010). Relationship between efficiency level of working capital management and profitability of firms in the textile sector of Pakistan. *Indus Journal of Management & Social Sciences*, 4 (1), 30-42.
- Ching, H.Y., Novazzi, A., and Gerab, F. (2011). Relationship between Working Capital Management and Profitability in Brazilian listed companies. *Journal of Global Business and Economics*, 3 (1), 74-86.
- Clayman, M. R., Fridson, M. S., & Troughton, G. H. (2012). *Corporate finance: A practical approach*. John Wiley & Sons. 42.
- Danuletiu, A.E. (2010). Working Capital Management and profitability: A case of Alba County Companies. *Annales Universitatis Apulensis series economica*, 12(1), 364-374.



- Dong, H. P., and Su, J. (2010). The relationship between working capital management and Profitability: a Vietnam case. *International Research Journal of Finance and Economics*. (49), 59-67.
- Eljelly, A. M. A. (2004). Liquidity-profitability trade off: An empirical investigation in a emerging market. *International Journal of Commerce and Management*, 14 (2), 48-61.
- Enqvist, J., Graham, M., & Nikkinen, J. (2014). The impact of working capital management on firm profitability in different business cycles: evidence from Finland. *Research in International Business and Finance*, 32, 36-49.
- Erasmus, P. D. (2010). Working capital management and profitability: The relationship between the net trade cycle and return on assets. *Management Dynamics: Journal of the Southern African Institute for Management Scientists*, 19(1), 2-10.
- Faudziah Zainal Abidin, Faizah Ismail dan Nasruddin Zainuddin. (2000). *Prinsip pengurusan Kewangan*. Prentice Hall.
- Ganesan, V. (2007). An analysis of working capital management efficiency in telecommunication equipment industry. *Rivier Academic Journal*, 3 (2), 1-10.
- Ganzach, Y. (2000). Judging risk and return of financial assets. *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 83(2), 353-370.
- Gill, A. (2011). Factors that influence working capital management requirements in Canada. *Economic and Finance Review*, 1 (3), 30-40.
- Gill, A., and Biger, N. (2013). The impact of corporate governance on working capital management efficiency of American Manufacturing Firms. *Managerial Finance*, 39 (2), 1-17.
- Gill, A., Biger, N., and Mathur, N. (2010). The relationship between working capital management and profitability: Evidence from the United States. *Business and Economics Journal*. 1-9.

Gitman, L. J. (2009). *Principals of Managerial Finance*. Twelfth Edition, Pearson International Edition.

Guthmann, Harry, G. dan Herbert, C, Dougall. (1948). *Corporate financial policy*. 2<sup>nd</sup> ed. NY: Prentice-Hall, 1948.

Harris, A. (2005). Working capital management: difficult, but rewarding. *Financial Executive*, 21(4), 52-53.

Ifthikar, M. F. (2013). Determinants of working capital management efficiency: Case study of Pakistani automotive and engineering firms listed in Karachi Stock Exchange. *Research Journal of Finance and Accounting*, 4 (7), 216-230.

Jomo, K. S. (2013). *Industrializing Malaysia: policy, performance, prospects*. Routledge.

Kaplan, R. dan Norton, D. (2001). *The strategy focused organization*. Harvard Business Press.

Karaduman, H. A., Akbas, H. E., Ozsozgun, A., and Durer, S. (2010). Effects of Working Capital Management on Profitability: The Case for Selected Companies in the Istanbul Stock Exchange. *International Research Journal of Finance and Economics*.2 (2), 47-53.

Kraus, A., & Litzenberger, R. H. (1973). A State-Preference Model of Optimal Financial Leverage. *The Journal of Finance*, 28(4), 911-922.

Laman web rasmi Bursa Malaysia.

<http://www.bursamalaysia.com/market/> [Akses pada 16/1/2014]

Laman web rasmi Kementerian Perindustrian Malaysia.

<http://www.miti.gov.my/cms/index.jsp> [Akses pada 16/1/2014]

Laman web Wawasan 2020

<http://www.epu.gov.my/wawasan-2020-1991-2020> [Akses pada 16/1/2014]

Lamberson, M. (1995). Changes in working capital of small firms in relation to changes in economic activity. *Mid-American Journal of Business*, 10, 45-50.

Lambrix, R. J., & Singhvi, S. S. (1979). Managing the Working Capital Cycle. *Financial Executive*, 32-41.

Laporan Ekonomi Tahunan 2006/2007.

<http://www.treasury.gov.my/pdf/ekonomi/le/0607/bab3.pdf> [Akses pada 16/1/2014]

Laporan Ekonomi Tahunan 2007/2008.

[http://www.treasury.gov.my/pdf/ekonomi/le/0708/bab3\\_0708.pdf](http://www.treasury.gov.my/pdf/ekonomi/le/0708/bab3_0708.pdf) [Akses pada 16/1/2014]

Laporan Ekonomi Tahunan 2008/2009.

<http://www.treasury.gov.my/pdf/ekonomi/le/0809/bab3.pdf> [Akses pada 16/1/2014]

Laporan Ekonomi Tahunan 2009/20 10.

<http://www.treasury.gov.my/pdf/ekonomi/le/0910/bab4.pdf> [Akses pada 16/1/2014]

Laporan Ekonomi Tahunan 2010/20 11.

<http://www.treasury.gov.my/pdf/ekonomi/le/1011/bab4.pdf> [Akses pada 16/1/2014]

Laporan Ekonomi Tahunan 2011/20 12.

<http://www.treasury.gov.my/pdf/ekonomi/le/1112/bab3.pdf> [Akses pada 16/1/2014]

Laporan Ekonomi Tahunan 2012/20 13.

<http://www.treasury.gov.my/pdf/ekonomi/le/1213/bab3.pdf> [Akses pada 16/1/2014]

Lazaridis, I., and Tryfonidis, D. (2006). The relationship between working capital management and profitability of listed companies in the Athens Stock Exchange. *Journal of financial management and analysis*, 19 (1). 1-12.

- Lebas, M. J. (1995). Performance measurement and performance management. *International journal of production economics*, 41(1), 23-35.
- Madhavi, K. (2014). Working Capital Management of Paper Mills. *International Journal of Research in Business Management*, 2 (3), 63-72.
- Mansoori, E., & Muhammad, D. J. (2012). The Effect of Working Capital Management on Firm's Profitability: Evidence from Singapore. *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business*, 4(5).
- Merville, L. J., dan Tavis, L. A. (1973). Optimal working capital policies: a chance-constrained programming approach. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 8(01), 47-59.
- Mohamad, N. E. A. B., & Saad, N. B. M. (2010). Working capital management: The effect of market valuation and profitability in Malaysia. *International Journal of Business and Management*, 5(11), p140.
- Mojtahedzadeh, V., Tabari, S. H. A., and Mosayebi, R. (2011). The relationship between working capital management and profitability of the companies (case study: listed companies on TSE). *International Research Journal of Finance and Economics*, 76. 158-165.
- Moullin, M. (2007). Performance measurement definitions: Linking performance Measurement and organisational excellence. *International Journal of Health Care Quality assurance*. 20(3), 181-183.
- Moyer R C, McGuigan J R and Kretlow W J (2005), *Contemporary Financial Management*, 10th Edition, South-Western College Publishing, New York.
- Neely, A., Adams, C., dan Crowe, P. (2001). The performance prism in practice. *Measuring Business Excellence*, 5(2), 6-11.
- Nobanee, H., Abdullatif, M., & AlHajjar, M. (2011). Cash conversion cycle and firm's performance of Japanese firms. *Asian Review of Accounting*, 19(2), 147-156.

- Pallant, J. F. (2011). *SPSS SURVIVAL MANUAL: A step by step guide to data analysis using SPSS for Windows (Version 12)*. Allen & Unwin, 2<sup>nd</sup> Edition.
- Pandey I.M. & Parera K.L.W. (1997). Determinants of Effective Working Capital Management-A Discriminant Analysis Approach. *Research and Publication Department Indian Institute of Management, Ahmedabad India*.
- Pandey, S. and Jaiswal, V.K. (2011). Effectiveness on Profitability: Working Capital Management. *SCMS Journal of Indian Management*. 8 (1), 73-80.
- Pass, C., dan Pike, R. (1987). Management of working capital: a neglected subject. *Management Decision*, 25(1), 18-24.
- Pinches, G. E. (1984). *Essentials of financial management*. New York: Harper & Row.
- Quayyum, S. T. (2011). Relationship between working capital management and profitability in context of manufacturing industries in Bangladesh. *International Journal of Business and Management*, 7(1), 58.
- Raheman, A., & Nasr, M. (2007). Working capital management and profitability—case of Pakistani firms. *International review of business research papers*, 3(1), 279-300.
- Ramachandran, A., and Janakiraman, M. (2009). The relationship between working capital management efficiency and EBIT. *Managing Global Transitions*. 7 (1), 61-74.
- Rancangan Malaysia ke-10.  
<http://www.epu.gov.my/tenth-malaysia-plan-10th-mp-> [Akses pada 16/1/2014]
- Rao, R. K. S. (1989). *Fundamental of Financial Management*. Macmillan Publishers, 550-644.

Ray, S. (2012). Evaluating the Impact of Working Capital Management Components on Corporate Profitability: Evidence from Indian Manufacturing Firms. *International Journal of Economic Practices and Theories*, 2 (3), 127-136.

Richards, V. D., and Laughlin, E. J. (1980). A cash conversion cycle approach to liquidity analysis. *Financial Management*, 32-38.

Saghir, A., Hashmi, F.M., and Hussain, M.N. (2011). Working Capital Management and Profitability: Evidence from Pakistan Firms. *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business*, 3 (8), 1092-1105.

Senarai firma sektor perindustrian.

<http://www.bursamalaysia.com/market/listed-companies/list-of-companies/main-market> [Akses pada 16/1/2014]

Sharma, A. K., and Kumar, S. (2011). Effect of Working Capital Management on Firm Profitability Empirical Evidence from India. *Global Business Review*. 12 (1), 159-173.

Smith, K. V. (1974). An overview of working capital management. In *Management of Working Capital Management: A Reader*. Los Angeles: West Publishing Co, 3-20.

Sur, D., and Chakraborty, K. (2011). Evaluating relationship of working capital and profitability: A study of select multinational companies in the Indian pharmaceutical sector. *The IUP Journal of Management Research*, 10 (2), 7-22.

Ucapan pembentangan bajet 2006.

<http://www.treasury.gov.my/pdf/bajet/ucapan/ub06.pdf> [Akses pada 16/1/2014]

Ucapan pembentangan bajet 2007.

<http://www.treasury.gov.my/pdf/bajet/ucapan/ub07.pdf> [Akses pada 16/1/2014]

Ucapan pembentangan bajet 2008.

<http://www.treasury.gov.my/pdf/bajet/ucapan/ub08.pdf> [Akses pada 16/1/2014]

Ucapan pembentangan bajet 2009.

<http://www.treasury.gov.my/pdf/bajet/ucapan/ub09.pdf> [Akses pada 16/1/2014]

Ucapan pembentangan bajet 2010.

<http://www.treasury.gov.my/pdf/bajet/ucapan/ub10.pdf> [Akses pada 16/1/2014]

Ucapan pembentangan bajet 2011.

<http://www.treasury.gov.my/pdf/bajet/ucapan/ub11.pdf> [Akses pada 16/1/2014]

Ucapan pembentangan bajet 2012.

<http://www.treasury.gov.my/pdf/bajet/ucapan/ub12.pdf> [Akses pada 16/1/2014]

Valipour, H. dan Jamshidi, A. (2012). Determining the Optimal Efficiency Index of Working Capital Management and its Relationship with Efficiency of Assets in Categorized Industries: Evidence from Tehran Stock Exchange (TSE). *Advances in Management & Applied Economics*, 2(2), 191-209.

Valipour, H., Moradi, J., and Farsi, F. D. (2012). The impact of company characteristic on working capital management. *Journal of Applied Finance & Banking*, 2 (1). 105-125.

Van Horne, J. C. (1969). Risk-return analysis of a firm working capital. *The Engineering Economist*, 14, 71-89.

Vishnani, S., & Shah, B. K. (2007). Impact of Working Capital Management Policies on Corporate Performance an Empirical Study. *Global Business Review*, 267-281.

- Vural, G., Sokmen, A.G., and Cetenak, E.H. (2012). Affects of Working Capital Management on Firm's Performance: Evidence from Turkey. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 2(4), 488-495.
- Wang, Y. J. (2002). Liquidity Management, Operating Performance and Corporate Value: Evidence from Japan and Taiwan. *Journal of Multinational Financial Management*, 12, 159-169.
- Weinraub, H. J. dan Visscher, S. (1998) Industry practice relating to aggressive conservative working capital policies. *Journal of Financial and Strategic Decisions*, 11, 11-18.
- Zayanderoodi, M. (2011). A comparative study if the Relationship between Working Capital Management and Profitability of Listed Companies in Tehran Stock Exchange. *The Business Review, Cambridge*. 17 (2), 243-247.