

## SOLVABILITAS PERUSAHAAN PERTAMBANGAN DITENTUKAN OLEH FIRM SIZE, SALES GROWTH DAN STRUKTUR AKTIVA

**Edwin Agus Buniarto**  
Universitas Islam Kediri –Kediri  
Email : edwinbuniarto@uniska-kediri.ac.id

URL: <https://ejournal.stkipjb.ac.id/index.php/ekonomi/article/view/2279>  
DOI : <https://doi.org/10.32682/jpekbm.v6i1.2279>

### Abstract

*The purpose of this study was to determine the effect of firm size, sales growth and asset structure on the solvency of mining companies listed on the Indonesian capital market. firm size, solvency is seen from the total assets of the company. Sales growth is measured using annual sales growth, and asset structure is measured using a comparison between fixed assets and total assets. The analysis of this study used multiple linear regression. The sampling technique used was random sampling method. By analyzing a sample of 36 samples obtained from 12 mining companies over the last 3 years, the results of the analysis are as follows: Firm size has a significant effect on the solvency of the company, with a regression coefficient of 0.2861. Sales growth has a significant effect on solvency with a regression coefficient of 0.4535. Asset structure has a significant effect on solvency with a regression coefficient of 0.0608. Simultaneously firm size, sales growth and asset structure have a significant effect on solvency with a coefficient of determination of 0.5678.*

**Keyword:** *Firm size, Sales growth, Asset structure and Solvency*

### Abstrak

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh antara pengaruh firm size, sales growth dan struktur aktiva terhadap solvabilitas perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Pasar Modal Indonesia. firm size, solvabilitas dilihat dari total aktiva perusahaan. Sales growth diukur menggunakan pertumbuhan penjualan tiap tahun, dan struktur aktiva diukur menggunakan perbandingan antara aktiva tetap dengan total aktiva. Analisis penelitian ini menggunakan regresi linier berganda. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode random sampling. Dengan menganalisis sampel sejumlah 36 sampel yang didapat dari 12 perusahaan pertambangan selama 3 tahun terakhir, didapat hasil analisis sebagai berikut: Firm size berpengaruh signifikan terhadap solvabilitas perusahaan, dengan koefisien regresi sebesar 0.2861. Sales growth berpengaruh signifikan terhadap solvabilitas dengan koefisien regresi sebesar 0.4535. Struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap solvabilitas dengan koefisien regresi sebesar 0.0608. Secara simultan firm size, sales growth dan struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap solvabilitas dengan koefisien determinasi sebesar 0.5678.

**Kata Kunci:** maksimal 5 kata kunci

## Pendahuluan

Perusahaan pertambangan yang dikelola secara profesional, setiap penggunaan dana pinjaman membawa risiko terhadap keuangan perusahaan. Semakin besar jumlah pinjaman yang diterima semakin besar pula risiko yang diterima perusahaan. Sebab, pinjaman yang harus diterima merupakan kewajiban yang pasti harus dibayar. Sedangkan besar tingkat pengembalian investasi merupakan sesuatu yang belum pasti.

Pada dasarnya setiap alternatif pembelanjaan yang berupa perbandingan antara sumber dana intern dan sumber dana ekstern menentukan Solvabilitas. Untuk menentukan komposisi Solvabilitas perlu dipertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi Solvabilitas perusahaan yang meliputi tingkat pertumbuhan penjualan, pertumbuhan penjualan, karakteristik industri, struktur saingan, struktur aktiva, sikap manajemen dan sikap pemberi pinjaman (Weston Coppeland 1998 : 20). Dari hasil penelitian Ferri dan Jones (1999:31), menunjukkan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi Solvabilitas adalah klas industri (industrial class), skala (ukuran) perusahaan, operating leverage dan variabilitas pendapatan.

Perusahaan pertambangan seharusnya makin memperhatikan Solvabilitas perusahaan (berdasarkan pendapat Ferri dan Jones : 1999), maka penulis menggunakan perusahaan pertambangan untuk mengetahui apakah variabel-variabel struktur aktiva, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan mempunyai pengaruh terhadap Solvabilitas pada perusahaan pertambangan tersebut.

Peranan sektor pertambangan dari waktu ke waktu tampak menjadi kian penting. Karena itu, manajemen perusahaan harus benar-benar memperhatikan factor yang mempengaruhi solvabilitas perusahaan, yaitu ukuran perusahaan (firm size), pertumbuhan penjualan (sales growrt) dan struktur aktiva perusahaan.

Ukuran perusahaan yang dilihat dari indikator total aset perusahaan pertambangan memperlihatkan besarnya aset yang dimiliki perusahaan. Pertumbuhan penjualan dapat dipakai sebagai tolok ukur perkembangan perusahaan dari waktu-ke waktu dan struktur aktiva memperlihatkan bagaimana perusahaan pertambangan mampu menjaga keseimbangan manajemen asetnya baik yang berupa aktiva lancar maupun aktiva tetap (Rusdiyanto et.al., 2020). Sayangnya hingga saat ini, solvabilitas perusahaan, ukuran perusahaan pertumbuhan penjualan dan struktur aktiva perusahaan pertambangan terutama yang sudah terdaftar di Pasar Modal Indonesia belum begitu maksimal.

Dalam menjalankan usahanya atau operasinya, setiap perusahaan akan dihadapkan pada masalah bagaimana memenuhi kebutuhan dana yang dibutuhkan dan bagaimana mengalokasikan dana yang diperoleh tersebut. Henderson (2017), menjelaskan bahwa Solvabilitas adalah komposisi kewajiban jangka pendek, kewajiban jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Weston dan Brigham (2000) mengartikan Solvabilitas (*Financial Structure*) “sebagai cara aktiva-aktiva perusahaan dibelanjai atau dibiayai hal ini seluruhnya merupakan bagian kanan

neraca”. Dengan demikian Solvabilitas dapat dilihat pada seluruh sisi kanan neraca dan merupakan komposisi dari sumber modal yang terdiri dari Pinjaman Jangka Pendek (*Short-term debt*), Pinjaman Jangka Panjang (*Long-term debt*), Modal Saham Preferen (*Preferred Stock*), dan Modal Sendiri (*Common Equity*). Weston dan Coppeland (1998) mempunyai pengertian yang hampir sama, yaitu Solvabilitas diartikan sebagai cara bagaimana perusahaan membiayai aktivitya. Solvabilitas dapat dilihat pada seluruh sisi kanan neraca. Konsep Solvabilitas adalah leverage atau faktor leverage yang merupakan perbandingan antara seluruh hutang (*debt*) dengan seluruh atau total harta. Leverage keuangan menunjuk pada penggunaan hutang dalam rangka pembiayaan perusahaan. Pengertian dari *leverage* keuangan adalah “...*the amount of debt used in capital structure of the firm*”. Pengertian ini dikemukakan oleh Block dan Hirt (2001). Jadi leverage keuangan timbul karena perusahaan menggunakan pinjaman dalam memenuhi kebutuhan dananya.

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan, dimana penentuan ukuran perusahaan dapat ditentukan berdasarkan : total penjualan, total aktiva, rata-rata total aktiva (Ferri dan Jones, 1999 : 63). Size atau ukuran perusahaan mempunyai pengaruh terhadap Solvabilitas, hal ini didasarkan pada kenyataan bahwa semakin besar suatu perusahaan maka ada kecenderungan perusahaan akan menggunakan sumber dana ekstern yang semakin besar. Menurut Brigham and Louis (2000) bahwa pada kenyataannya perusahaan yang lebih besar dapat menanamkan modalnya pada berbagai jenis usaha, lebih mudah mendapatkan dana (kredit). Semakin besar suatu perusahaan maka semakin banyak alternatif sumber pembelanjaan yang dapat dipilih oleh perusahaan tersebut. Kekayaan yang dimiliki oleh sebuah perusahaan disebut aktiva atau harta perusahaan, sedangkan hak atau tuntutan atas kekayaan perusahaan tersebut dinamakan pasiva. Menurut Muchtar (1998:23) aktiva merupakan sumber ekonomi sebuah perusahaan yang diharapkan bermanfaat bagi perusahaan itu selama masa-masa mendatang. Aktiva perusahaan antara lain : kas (uang tunai) baik yang berada di dalam perusahaan ataupun yang disimpan di bank, barang-barang dagangan, gedung, tanah, alat pengangkut dan peralatan, piutang atau tagihan merupakan aktiva.

Menurut Cook T & Roseft, MS (1994:39) Tingkat pertumbuhan adalah peningkatan atau pertambahan suatu variabel dalam satu tahun yang dinyatakan sebagai prosentase nilai tahun sebelumnya. Tingkat pertumbuhan ini dicerminkan oleh kenaikan atau peningkatan dalam penjualan produk perusahaan. Tingkat penjualan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memasarkan hasil produksinya. Hal ini dapat diukur dengan adanya peningkatan volume penjualan dan market share yang dapat dikuasai. Menurut Weston dan Brigham (1990:324).” Perusahaan yang sedang tumbuh membutuhkan investasi tambahan yang segera dalam aktiva lancar dan dengan tercapainya batas kapasitas, maka diperlukan juga tambahan dalam investasi aktiva tetap. Adanya tambahan dalam investasi tersebut, harus dimodali atau dibiayai dan pembiayaan yang baru akan menimbulkan komitmen dan kewajiban untuk membayar bunga dan pokok pinjaman kepada kreditur serta pembayaran deviden kepada pemegang saham. Menurut

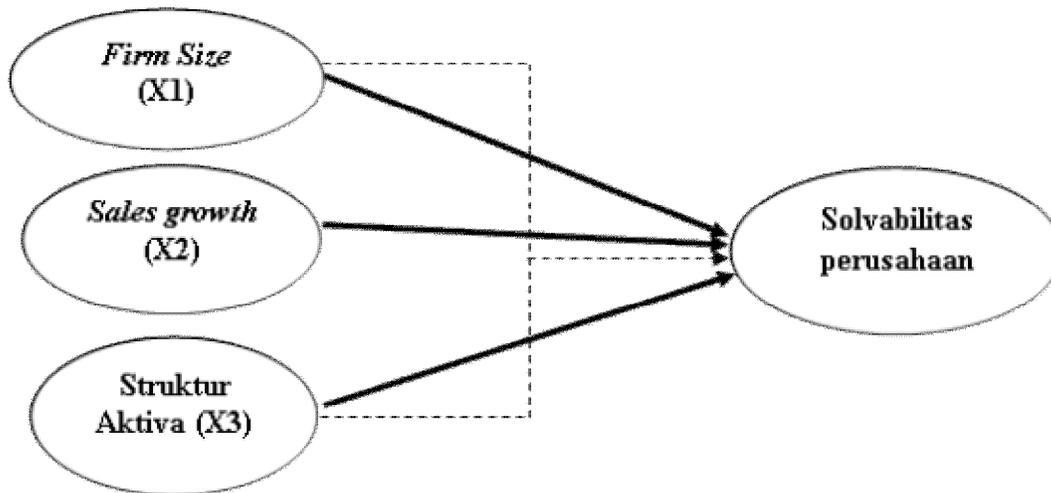
Weston dan Brigham (1990:173) Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang cepat harus lebih banyak mengandalkan pada modal eksternal. Dengan demikian, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung lebih banyak menggunakan hutang dibandingkan dengan perusahaan yang lambat pertumbuhannya.

Konsep struktur aktiva salah satunya dikemukakan oleh Lukman Syamsudin (1998:8): Struktur Aktiva adalah penentuan berapa besar jumlah alokasi untuk masing-masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun dalam aktiva tetap. Menurut Maloney et.al (2000: 213). Perusahaan yang memiliki aktiva yang dapat diserahkan sebagai jaminan, cenderung menggunakan hutang dalam jumlah yang besar. Aktiva yang dimaksudkan disini adalah aktiva tetap. Sebaliknya semakin rendah struktur aktiva dari suatu perusahaan, semakin rendah kemampuan dari perusahaan tersebut untuk dapat menjamin hutangnya. Semakin besar aktiva tetap yang dapat dijamin akan memperbesar debt capacity perusahaan, selanjutnya akan memberi pengaruh positif pada perusahaan. Pengertian aktiva tetap menurut (Haryono, 1998 : 166) adalah Aktiva tetap adalah aktiva berwujud yang diperoleh dalam keadaan siap pakai (dibangun lebih dulu) yang digunakan dalam operasi perusahaan, tidak dijual dalam rangka kegiatan normal perusahaan dan mempunyai masa manfaat lebih dari satu tahun.

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah untuk: 1) menganalisis besarnya pengaruh firm size, terhadap Solvabilitas perusahaan pertambangan yang go public di Pasar modal Indonesia secara parsial. 2) Menganalisis besarnya pengaruh Sales Growth terhadap Solvabilitas perusahaan pertambangan yang go public di Pasar modal Indonesia secara parsial. 3) Menganalisis besarnya pengaruh struktur aktiva terhadap Solvabilitas perusahaan pertambangan yang go public di Pasar modal Indonesia secara parsial. 4) Menganalisis besarnya pengaruh firm size, sales Growth dan struktur aktiva terhadap Solvabilitas perusahaan pertambangan yang go public di Pasar modal Indonesia secara simultan.

### **Metode Penelitian**

Penelitian ini menggunakan solvabilitas sebagai variable terikat dan 3 (tiga) variable bebas yaitu *firm size*, *sales growth* dan struktur aktiva. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang dianalisis dengan regresi linier berganda dibantu software SPSS (Syakur, et.al., 2021). Penelitian ini mengambil sampel sebanyak 36 data laporan keuangan yang diperoleh dari 12 perusahaan pertambangan di Pasar Modal Indonesia periode 2017-2019 dengan metode penambilan sampel menggunakan *random sampling* (Utari, et.al., 2020).



**Gambar 1: Kerangka Konseptual**

Dalam penelitian ini, *firm size*, akan diwakili oleh total aktiva perusahaan sampel, karena rasio ini mampu menggambarkan kondisi perkembangan besar atau kecilnya (kekayaan) suatu perusahaan. *Sales growth* dalam penelitian ini diukur rumus:

$$\text{Tingkat pertumbuhan penjualan (g)} = \frac{X_t - X_{t-1}}{X_{t-1}}$$

Keterangan :

$X_t$  = penjualan untuk tahun ke-t

$X_{t-1}$  = penjualan untuk tahun ke-t-1

t = jumlah tahun

Variabel struktur aktiva diukur dengan rumus:

$$\text{Struktur aktiva} = \frac{\text{Total Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}}$$

Variabel Solvabilitas dihitung dengan menggunakan rumus :

$$\text{Solvabilitas} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

Uji prasyarat dibutuhkan untuk mengetahui apakah semua data penelitian ini layak secara statistik sebagai data penelitian. Uji prasyarat meliputi uji validitas, reliabilitas dan uji asumsi klasik. Adapun uji asumsi klasik dalam penelitian ini berupa: uji Normalitas, uji heterokedastisitas, uji multikolinieritas dan uji autokorelasi (Utari, et.al., 2021).

Setelah semua uji prasyarat terpenuhi, Kemudian dilakukan analisis regresi linier berganda dan uji hipotesis. Setelah dilakukan rekapitulasi data penelitian ini, memanfaatkan software SPSS dilakukan uji prasyarat dan hasilnya semua uji prasyarat terpenuhi sehingga bisa dilakukan tahap

selanjutnya yaitu analisis regresi linier berganda (Utari, 2011).

### Hasil dan Pembahasan

Berdasarkan rumusan masalah dan hipotesis yang telah dikemukakan pada bab sebelumnya dalam menganalisis data dipergunakan analisis regresi linier berganda (*multiple regression analysis*) berdasarkan penggabungan data antara *cross section* dan *time series* (*polling data*). Perhitungan menggunakan program SPSS.

Untuk mengetahui bagaimana pengaruh *firm size*, *sales growth* dan struktur aktiva terhadap Solvabilitas, maka dilakukan analisis regresi. Hasil perhitungan regresi adalah sebagai berikut :

**Tabel 1: Ringkasan Hasil Analisa Regresi**

Variabel Bebas	Koefisien Regresi	Standart Error	T (df)	Sig T
X <sub>1</sub>	0.2861	0.323	2.410	0.0388
X <sub>2</sub>	0.4535	1.1264 E-02	4.026	0.0009
X <sub>3</sub>	0.06083	0.0196	3.223	0.0226
Constant	= 0.341			
R	= 0.75354			
R Square	= 0.56782			
Adj. R Square	= 0.49155			
Std Error	= 0.13533			
F ratio	= 7.44			
Sig F	= 0.0021			
Durbin Watson Test	= 1.936			

Sumber : print out perhitungan statistik (2021)

Dari tabel diatas dapat dibuat persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = 0.341 + 0.2861 X_1 + 0.4535X_2 + 0.06083 X_3$$

Dari persamaan diatas dapat dilihat bahwa koefisien regresi *firm size* (X<sub>1</sub>) memiliki nilai positif 0.28615, artinya dengan asumsi kedua variabel lainnya (*sales growth* dan struktur aktiva) konstan. meningkatnya *firm size* sebesar 1 point akan mengakibatkan Solvabilitas naik sebesar 0.286 point.

Sedangkan koefisien regresi *sales growth* ( $X_2$ ) memiliki nilai 0.4535. Artinya apabila nilai *sales growth* meningkatkan sebesar 1 point maka Solvabilitas akan naik sebesar 0.453 point dengan asumsi kedua variabel lainnya (*firm size* dan struktur aktiva) konstant.

Struktur aktiva ( $X_3$ ) mempunyai koefisien regresai positif 0.0608. Artinya dengan meningkatkan struktur aktiva sebesar 1 point maka Solvabilitas akan naik sebesar 0.0608 point dengan asumsi kedua variabel lainnya (*firm size* dan *sales growth*) konstan.

Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) sebesar 56.78% menunjukkan bahwa perubahan yang terjadi pada Solvabilitas mampu dijelaskan oleh *firm size*, *sales growth* dan struktur aktiva sebesar 56.78% sedangkan 43.22% sisanya dijelaskan oleh variabel bebas lainnya yang tidak dianalisis dalam penelitian ini, seperti *operating leverage*, variabel pendapatan, dan lain-lain.

Berdasarkan hasil *Analysis Of Variance* (ANOVA) dari persamaan multiple regresi pada tabel 1 diketahui bahwa dengan *level of significant* ( $\alpha$ ) sebesar 5% didapat  $F_{hitung}$  sebesar 7.44 yang lebih besar dari  $F_{tabel}$  sebesar 3.20 sehingga  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima. Hal ini menunjukkan bahwa secara bersama-sama pengaruh variabel-variabel bebas adalah bermakna. Kondisi ini menunjukkan bahwa *firm size*, *sales growth* dan struktur aktiva secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap Solvabilitas..

Untuk dapat menentukan apakah pengaruh variabel-variabel bebas terhadap variabel tidak bebas pada perusahaan sampel bermakna atau tidak, dilakukan pengujian dengan uji t. Hasil uji t tersebut dilihat pada tabel dibawah ini :

**Tabel 2. Hasil Perhitungan Uji t**

	<b>T hitung</b>	<b>T tabel</b>	<b>Keterangan</b>
$X_1$	2.410	2.145	Signifikan
$X_2$	4.026	2.145	Signifikan
$X_3$	3.223	2.145	Signifikan

Sumber : print out hasil perhitungan statistic (2021)

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa semua variabel bebas yang meliputi *firm size*, *sales growth* dan struktur aktiva pada perusahaan sampel selama periode penelitian mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Solvabilitas.

Dari hasil penelitian di muka dapat diketahui bahwa faktor aktiva tetap mempunyai pengaruh yang bermakna dengan arah positif terhadap Solvabilitas. Hasil penelitian ini mendukung teori yang dikemukakan oleh Weston dan Brigham (1990:713) yang mengatakan bahwa perusahaan yang assetnya dapat diserahkan sebagai jaminan hutang, cenderung menggunakan jumlah hutang yang besar. Dengan demikian semakin besar aktiva tetap maka

semakin terbuka peluang perusahaan tersebut mendapatkan hutang baru. Ditinjau dari sisi pemberi kredit (perbankan) hasil seperti ini wajar mengingat bahwa aktiva tetap merupakan jenis asset yang dapat dijadikan jaminan atas kredit yang diberikan oleh bank. Jaminan (*Collateral*) merupakan salah satu unsur penting dari pedoman 5C yang dijadikan bank sebagai penilaian pemberi kredit, yaitu *collateral, character, capacity, capital* dan *condition*. Dengan demikian pihak bank akan bersedia memberikan kredit yang lebih besar kepada perusahaan yang mempunyai aktiva tetap yang lebih besar. Dari sisi manajemen, hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa apabila perusahaan yang dikelolanya mempunyai aktiva tetap dalam jumlah yang besar, manajemen lebih punya keberanian untuk meminjam dalam jumlah yang lebih besar pula.

*Firm size* dalam penelitian ini mempunyai pengaruh yang positif dan bermakna terhadap Solvabilitas. Dalam penelitian ini *Firm size* diukur dengan menggunakan total aktiva. Penulis menggunakan total aktiva karena mencerminkan kekayaan dan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. Kondisi ini mencerminkan kenaikan *Firm size* akan diikuti dengan kenaikan Solvabilitas. Hasil penelitian memperlihatkan bahwa semakin besar *Firm size* semakin besar pula hutang yang bisa diperoleh perusahaan. Hal ini berarti kreditur mempertimbangkan *Firm size* dalam kebijakan pemberian krediturnya. Oleh karena itu semakin besar sales growth dalam kebijakan pemberian kreditnya. Oleh karena itu semakin besar *Firm size* akan membuka peluang bagi perusahaan untuk memperoleh hutang. Karena besar kecilnya perusahaan akan mempengaruhi kemampuannya dalam menanggung risiko yang mungkin timbul akibat berbagai situasi yang dihadapi perusahaan berkaitan dengan operasinya.

Dari hasil penelitian ini *sales growth* mempunyai pengaruh positif dan bermakna terhadap Solvabilitas perusahaan sampel. Kondisi ini menunjukkan bahwa kenaikan *sales growth* pada perusahaan sampel akan diikuti dengan kenaikan Solvabilitas. Yaitu semakin banyaknya hutang yang digunakan. Perkembangan perusahaan pertambangan merupakan indikator potensi perkembangannya perusahaan pertambangan. Misalnya, Departemen Perindustrian memperkirakan konsumsi produk pertambangan oleh industry pada tahun-tahun mendatang mengalami pertumbuhan. Dari hasil penelitian ini terlihat penjualan produk pertambangan cenderung mengalami peningkatan. Peningkatan ini juga merefleksikan tingkat permintaan yang tetap tinggi terhadap produk pertambangan, kendati harga cenderung naik akibat makin menurunnya kandungan bahan baku mineral yang digunakan untuk proses produksi. Peningkatan penjualan ini mengakibatkan perusahaan membutuhkan tambahan dana dari luar. Bagi pihak manajemen dengan *sales growth* yang tinggi maka ia berharap risiko dan biaya yang harus ditanggung dengan pembiayaan dari hutang akan bisa tertutup dari keuntungan yang diperoleh dari *sales growth* yang tinggi.

Hasil analisis statistic mengungkapkan bahwa *Firm Size, Sales Growth* dan Struktur Aktiva terhadap Solvabilitas yang berarti ketiga variable bebas tersebut sangat menentukan

kenaikan maupun penurunan solvabilitas perusahaan, sehingga manajemen harus benar-benar mampu mengelola *Firm Size*, *Sales Growth* dan Struktur Aktiva nya agar mampu menjamin stabilitas kondisi perusahaan di masa mendatang.

### Simpulan

Berdasarkan hasil analisis statistik yang dikemukakan sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan penelitian ini sebagai berikut :

1. Melalui pengujian statistik secara individual, *firm size* dan Solvabilitas perusahaan sampel mempunyai pengaruh yang signifikan, yang berarti bahwa peningkatan *firm size* akan mengakibatkan peningkatan Solvabilitas perusahaan sampel demikian pula sebaliknya. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan semakin besar peluang perusahaan untuk melunasi seluruh hutangnya.
2. Variabel *sales growth* berpengaruh signifikan terhadap Solvabilitas secara individual. Hal ini berarti semakin besar *sales growth* mengakibatkan meningkatnya kemampuan perusahaan melunasi seluruh hutangnya dengan aset yang dimiliki.
3. Variabel struktur aktiva yang mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap solvabilitas perusahaan pertambangan yang terdaftar di Pasar Modal Indonesia. Hal ini menunjukkan semakin besar struktur aktiva akan mengakibatkan perusahaan akan semakin mampu menghasilkan profitabilitas untuk melunasi hutang-hutangnya.
4. Secara simultan, *firm size*, *sales growth* dan struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap solvabilitas yang mengindikasikan bahwa ketiga variable bebas sangat berperan bagi perusahaan dalam melunasi seluruh hutang-hutangnya.

### Referensi

- Block dan Hirt. 2001. *Investment: Analysis and Management, Fourth Edition*, John Wiley and Sons Inc. Canada.
- Brigham & Louis. 2000. *Determinats of Financial Structure, A New Methodologieal Approach, The Journal of Finance, Vol XXXIV, no.3.*
- Cook T & Roseft, MS. 1994. *Size and Price Faming Ratios Anomilies One Effect or Two, Journal of Financial Management.*
- Emory, C.W & Cooper R.I. 1995. *Metode Penelitian Bisnis*. Alih Bahasa. Jakarta: Airlangga Jogjakarta.
- Ferri dan Jones. 1999. *Analisis Pengaruh Beberapa Faktor Fundamental dan Resiko Sistemik Terhadap Harga Saham*. Tesis. Malang: Unibraw
- Haryono. 1998. *Finance Management di Era Perdagangan Bebas*, Penerbit Institut Bankir Indonesia Bekerja Sama dengan Jumlah Keuangan dan Moneter.

- Lukman Syamsuddin. 1998. *Manajemen Keuangan Perusahaan : Konsep Aplikasi Dalam Perencanaan, Pengawasan dan Pengambilan Keputusan*. Edisi Baru. Cetakan ke Empat. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada
- Lukman Syamsudin. 1998. *Analisa Belanja : Dasar-Dasar Perhitungan dalam Keputusan keuangan*. Cetakan pertama. Jakarta: PT. Bina Aksara.
- Maloney et.al. 2000. *Modern Corporate Finance*, third edition, Singapore: MacMillan Publishing Company.
- Muchtar. 1998. *Masalah Pokok Dalam Regresi Berganda*. Yogyakarta: Andi Offset.
- Rusdiyanto; Hidayat, Widi; Tjaraka, Heru; Septiarini, Dina Fitriasia; Fayanni, Yenni; Utari, Woro; Waras; Indrawati, Mei; Susanto, Hadi; Tjahjo, Judy Djoko Wahjono; Mufarokhah, Nur; Susetyorini; Elan, Umi; Samsi, Nur; Choiri; Syamsul, H, Mohamad; Widodo, Muji; Suyanto, Hudi; Zainal, A, Muhammad. Zulaikhah Imanawati. 2020. *The Effect of Earning Per Share, Debt to Equity Ratio and Return On Assets On Stock Prices: Case Study Indonesian*. Vol: 26 Issue: 2 (2020)
- Syakur, Abd.; Utari, Woro; Chamariyah. *Correlation between Organizational Roles, OBC, and Organizational Commitment toward Employees of the Limited Liability Company of State Electricity Company of APJ Jember. Budapest International Research and Critics Institute (BIRCI-Journal): Humanities*. Vol 4, No 2 (2021)
- Utari, Woro. 2011. *Analisis Marketing Mix serta pengaruhnya terhadap peningkatan Volume Penjualan pada PT. Combiphar Surabaya. Jurnal Mitra Ekonomi dan Manajemen Bisnis*, Vol 2 Nomor 2
- Utari, Woro; Iswoyo, Andi; Chamariyah; Mardiana, Fitra; Hidayat, Widi; Waras; Rusdiyanto. 2021. *Effect Of Work Training, Competency and Job Satisfaction on Employee Productivity: A Case Study Indonesia. Review Of International Geographical Education*. 11(4), Winter, (2021)
- Utari, Woro; Setiawati, Ratna; and Fauzia, Nur. 2020. *The Effect of Work Discipline on the Performance of Employees in Compensation Mediation: A Case Study Indonesia. PalArch's Journal of Archaeology of Egypt/Egyptology* 17 (9) (2020)
- Weston dan Brigham. 1990. *Fundamentals of Finaneial Manajement*, Sixth Edition, The Dryden Press. United State of Ameriea.
- Weston F & Copeland, T. 1998 *Manajemen Keuangan Jilid I*. Alih Bahasa. Jakarta: Erlangga