

PERTUMBUHAN PENJUALAN DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR PADA BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2018-2020

Mirza Abdi Khairusy¹, Ahmad Johan², Nugraha³, Mayasari⁴

Universitas Banten Jaya¹⁾

Universitas Pendidikan Indonesia^{1,2,3,4}

Serang, Indonesia

Bandung, Indonesia

mirza@upi.edu¹, ahmadjohan@upi.edu², nugraha@upi.edu³ mayasari@upi.edu⁴

ABSTRACT

In research on sales growth and company measurements on the capital structure of goods companies, the aim is to identify the effect of the growth variable of each sales and the size variable in each company on the capital structure variable. This research is included in the type of causal and population research in the study, namely companies for consumer goods (Customer Good Industry) listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2018 - 2020 as many as 23 companies. The data used are secondary data using multiple regression analysis, and partial test (t test) using the SPSS (Statistical Package for the Social Sciences) 26 for windows program. The results of the study partially that the Sales Growth Variable has a significant positive effect on the Capital Structure Variable, the Size Variable in the company which has a significant effect on the Capital Structure Variable so that simultaneously on the sales growth variable and the Company Size Variable which affects the Capital Structure Variable.

Keywords: Capital Structure, Sales Growth, Company Size.

PENDAHULUAN

Dunia bisnis mengharuskan perusahaan untuk dapat mempertahankan serta meningkatkan nilai perusahaannya (Dewi, 2016; Verhoef et al., 2021). Nilai aset perusahaan menggambarkan nilai perusahaan yang dimiliki. Sumber pendanaan didapat oleh perusahaan berasal dari dana eksternal dan internal

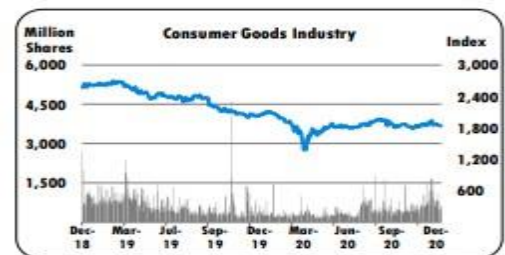
perusahaan (Shrotriya, 2019). Salah satu unsur penting perusahaan untuk kelangsungan operasional yaitu keputusan pendanaan. Struktur permodalan merupakan salah satu isu utama dalam keuangan perusahaan (Saif-Alyousfi, 2020). Suatu elemen yang diperlukan dan sangat dibutuhkan bagi perusahaan guna menjalankan kegiatan pengoperasionalan

perusahaan adalah Struktur modal. Pengoptimalan modal struktur menjadi suatu kombinasi bagi sumber pendanaan dari adanya hutang dan saham bagi nilai perusahaan yang tinggi (Gunarsih, 2012). Dalam penentuan struktur modal dipengaruhi dari banyaknya faktor-faktor yang meliputi adanya pertumbuhan dari hasil penjualan, stabilitas dari hasil penjualan, profitabilitas, struktur adanya aset, nilai pajak, tingkat pengendalian dan sikap dari manajemen, kondisi suatu pasar, lembaga peringkat, dan kondisi dari internal perusahaan sikap pemberian pinjaman serta adanya fleksibilitas dari perusahaan (Ayu Indira Dewiningrat, 2018). Dalam suatu perusahaan dapat dilakukan prediksi yang besar bagi keuntungan (profit) sehingga diperoleh berdasarkan pertumbuhan penjualan yang didapatkan. Ukuran perusahaan dapat menggambarkan kecil dan besar yang ditunjukkan pada jumlah akhir dari aktiva, total keseluruhan dari penjualan, rata-rata yang ditujukan bagi penjualan dan rata-rata bagi jumlah aktiva. Sedangkan bagi struktur modal yang menjadi masalah penting bagi setiap perusahaan. Investor akan melihat bagaimana track record dari perusahaan

dipasar modal sebelum melakukan investasi.

Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah sarana atau media bagi investor untuk melihat nilai asset sebuah perusahaan. Sektor industri barang konsumsi (Customer Good Industry) merupakan salah satu sektor yang terus berkembang.(Dwi Vina Rahmawati et al., 2021). Consumer Goods Industry adalah sektor perusahaan yang menjual kebutuhan umum atau pokok.

Gambar 1 Fluktuasi Nilai Perusahaan *Customer Good Industry* periode tahun 2018-2020.



Sumber Idx Quartal Statistik 2018-2020

Dari data diatas menunjukan fluktuasi nilai perusahaan yang terdapat pada *Customer Good Industry* periode tahun 2018-2020.

Ketidakstabilan nilai perusahaan disebabkan oleh kondisi keuangan. Nilai perusahaan adalah hasil kinerja perusahaan dalam satu periode. Berdasarkan latar belakang dan identifikasisi masalah yang telah

dijelaskan peneliti menekankan kepada pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan pengaruhnya terhadap struktur modal pada Perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonsea periode 2018-2020.

Gap Research

Beberapa peneliti telah membahas terkait pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan struktur modal. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Darma, 2017; Dzikriyah & Sulistyawati, 2020) Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap sturktur modal. (Pramana & Darmayanti, 2020; Ria & Lestari, 2015) Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal dan penelitian yang dilakukan oleh (Halim & Widanaputra, 2018; Nadzirah et al., 2016; Sutrisno, 2016) Ukuran perusahaan tidak mempengaruhi struktur modal. (Ayu

Indira Dewiningrat, 2018; Wijaya & Utama, 2014) Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap sturkur modal.

Berdasarkan penelitian di atas dapat diketahui bahwa terdapat gap research dengan menggunakan variabel yang sama.

1. Trade Off Theory

Teori ini diperkenalkan pada tahun 1963 oleh Modigliani dan Miller pada sebuah artikel American Economic yang berjudul Corporate Income Taxes on the Cost of Capital. (Hairudin. Desmon, 2020; Wiratama & Ardiansyah, 2021). Trade off Theory menekankan kepada penyeimbangan manfaat dan biaya dari penggunaan utang dalam struktur modal. (Cekrezi, 2013; Ghazouani, 2013)

2. Packing Order Theory

Teori ini pertama kali diperkenalkan pada tahun 1961 oleh Donaldson, sedangkan untuk penamaan Pecking Order Theory diperkenalkan pada tahun 1984 oleh Myers. (Jumono et al., 2011; Suhardi & Afrizal, 2019). Packing Order Theory lebih menekankan kepada penggunaan modal/ dana internal daripada ekstenal dalam membiayai pengembangan usaha. (Oktavina & Manalu, 2018; Radjainin & Sudana, 2014)

3. Signaling Theory

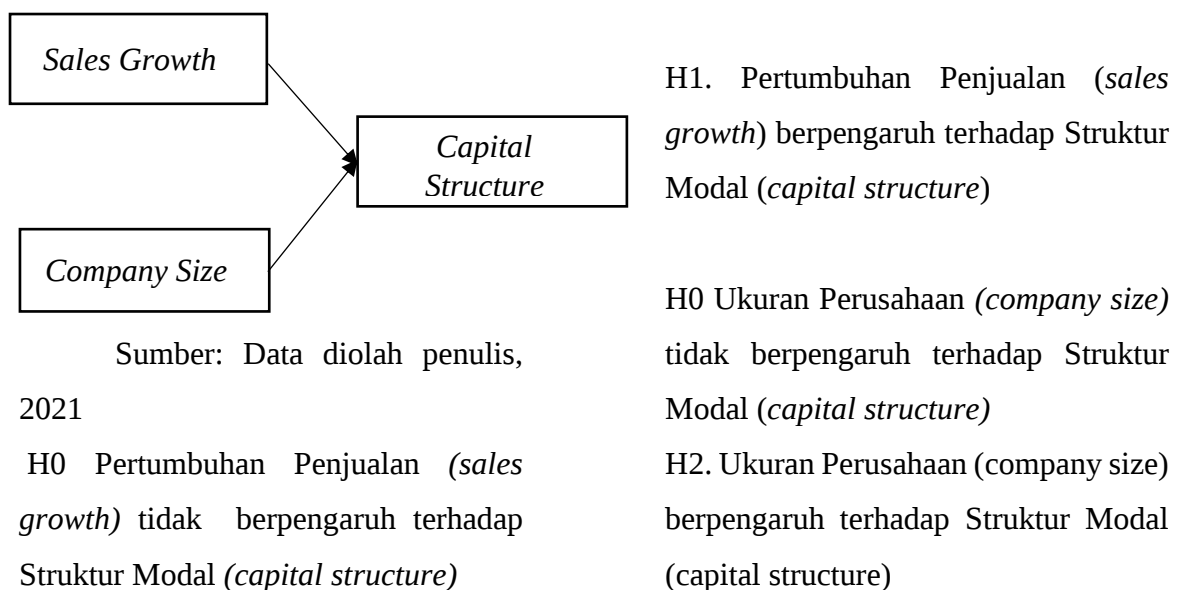
Signaling Theory dikenalkan oleh Spence dalam penelitiannya dengan judul Job Market Signaling pada tahun 1973 (Hariningsih & Harsono, 2019; Muzdalifah et al., 2021). Signaling Theory menekankan kepada pentingnya sebuah informasi

(sinyal) yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. (Erawati & Sari, 2021; Mira & Wongsosudono, 2021)

Tabel 1 Operasional Variabel

Variabel	Definisi Variabel	Pengukuran
Pertumbuhan Penjualan (Sales Growth)	Kinerja perusahaan untuk mendapatkan keuntungan setelah menentukan target penjualan (Purba et al., 2020; Silvia & Meti, 2020)	$= \frac{\text{Penjualan Tahun ini} - \text{Penjualan Tahun Lalu}}{\text{Penjualan Tahun Lalu}} \times 100\%$
Ukuran Perusahaan (Company Size)	Ukuran perusahaan merupakan cerminan total dari aset yang dimiliki oleh perusahaan (Hamilah, 2020; Lindawati, 2021; Reschiwati, 2020)	Ln (Total Aktiva)
Struktur Modal (Capital Structure)	Perbandingan antara hutang dan ekuitas yang digunakan oleh perusahaan (Kenourgios, 2020; Nguyen, 2021)	$= \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}} \times 100\%$

Gambar 2 Kerangka Pemikiran



H0. Pertumbuhan Penjualan (*sales growth*) dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal (*capital structure*)

H3. Pertumbuhan Penjualan (*sales growth*) dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Struktur Modal (*capital structure*)

METODE PENELITIAN

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian penjelasan (*explanatory research*) yang merupakan sebuah penelitian terkait hubungan antara variabel-variabel penelitian dan menguji hipotesis yang telah dirumuskan sebelumnya (Ghozali, 2004). Populasi dalam penelitian yaitu perusahaan bagi barang konsumsi (Customer Good Industry) yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia periode

2018 – 2020 sebanyak 23 perusahaan. Data yang dipergunakan yaitu data sekunder menggunakan analisis regresi berganda, dan uji parsial (uji t) menggunakan program SPSS (Statistikal Package for the Social Sciens) 26 for windows.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah data penelitian yang dilakukan berdistribusi normal atau tidak. Pengujian normalitas yang digunakan metode one sampel kosmogorov sumirnov. Dasar pengambilan keputusan dalam uji normalitas jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka data tersebut berdistribusi normal, jika nilai signifikakansi $< 0,05$, maka data tersebut tidak berdistribusi normal.

Tabel 2 Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

N		Unstandardized Residual
		23
Normal Parameters,a,b	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.5258286
Most Extreme Differences	Absolute	.090
	Positive	.080
	Negative	-.090
Test Statistic		.090
Asymp. Sig. (2-tailed)		.043c
Exact Sig. (2-tailed)		.365
Point Probability		.000
Test distribution is Normal.		
Calculated from data.		
Lilliefors Significance Correction		

Hasil output pengujian normalitas berdasarkan uji metode Exact Sig 0,365 dapat disimpulkan

bahwa data pada variabel yang diteliti berdistribusi normal. Karna nilai signifikan tersebut lebih dari 0,05.

Coefficients (Regresi Berganda)

a. Dependent Variable: DER

Struktur Modal = 0.168+0.095

Ukuran Perusahaan + 3.090
Pertumbuhan Penjualan

Analisis ini digunakan untuk mengetahui derajat atau kekuatan hubungan antara variabel pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan terhadap variabel struktur modal

Tabel 3: Kekuatan Hubungan

Model	Sum of square
Regression	45.040
Residual	12.145
Total	57.188

$$r_{xy} = \sqrt{\frac{JK_{regresi}}{JK_{total}}}$$

$$r_{xy} = \sqrt{\frac{45.040}{57.185}}$$

$$r_{xy} = 0.887$$

Tabel 4 Interpretasi Koefisien Korelasi

Interval Koefisien	Tingkat Hubungan
0,00 – 0,199	Sangat Rendah
0,20 – 0,399	Rendah
0,40 – 0,599	Sedang
0,60 – 0,799	Kuat
0,80 – 1,000	Sangat Kuat

(Sugiyono, 2016)

Besarnya kekuatan hubungan antara variabel pertumbuhan penjualan (X1) dan ukuran perusahaan (X2) terhadap variabel struktur modal (Y), dapat dilihat juga dari hasil SPSS 26.0 for Windows, sebagai berikut

Tabel 5: Analisis Kekuatan Hubungan

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
1 (Constant)	.168	.308	
LN ASSET	.095	.039	.166
SALES GROWTH	3.090	.218	.970

Tabel 6 Model Summary (Korelasi Berganda dan Koefesien Determinasi)

Model	R	R square	Adjusted Square	R	Std. Error of the Estimate	Sig. F Change
1	.887	.788	.781		.42988	.000

Berdasarkan tabel diatas didapat nilai korelasi ganda (R) sebesar 0,887 yang termasuk ke dalam hubungan yang sangat kuat. Korelasi yang terjadi adalah korelasi positif, yaitu antara 0,80 – 1,000. Ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang kuat antara variabel pertumbuhan penjualan (X1) dan ukuran perusahaan (X2) terhadap

struktur modal (Y). Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh pertumbuhan penjualan (X1) dan ukuran perusahaan (X2) terhadap struktur modal (Y)., maka digunakan rumus analisis koefisien determinasi dengan menggunakan rumus sebagai berikut

$$Kd = (r_{xy})^2 \times 100\%$$

$$Kd = 0.8872 \times 100\% = 0.788 = 78\%$$

Tabel 7 : Uji Hipotesis Parsial (Uji T)

Model	Unstandardi zed Coefficients		Stand ardize d Coeffi cients		T	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	.168	.308			.547	.58 6
LN ASSET	.095	.039	.166		2.421	.01 8
SALES GROWTH	3.09 0	.218	.970		14. 161	.00 0

a. Dependent Variable: DER

$$T_{tabel} = (dk = 23 - 2 - 1 = 20 ; \alpha = 5\% = 1,725)$$

Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal (Hipotesis 1)

Variabel Pertumbuhan Penjualan memiliki nilai 14.161 dan didukung dengan nilai signifikansi $T_{hitung} > \text{dari } T_{tabel}$ ($14.161 > 1.725$), maka maka pada tingkat kekeliruan 5%

ada alasan yang kuat untuk menolak H_0 dan menerima H_1 , sehingga dengan tingkat kepercayaan 95% dapat disimpulkan bahwa variabel pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh terhadap struktur modal perusahaan sektor Customer Good

Industry yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada tahun 2018-2020 Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Endri, 2021; Spitsin, 2021) menyatakan pertumbuhan penjualan mempengaruhi struktur modal.

Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal (Hipotesis 2)

Variabel Ukuran Perusahaan memiliki nilai 2.421 dan didukung dengan nilai signifikansi Thitung > dari Ttabel (2.421 > 1725), maka maka

pada tingkat kekeliruan 5% ada alasan yang kuat untuk menolak H0 dan menerima H1, sehingga dengan tingkat kepercayaan 95% dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap struktur modal perusahaan sektor Customer Good Industry yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada tahun 2018-2020. Penelitian yang dilakukan oleh (Kyissima, 2020) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal

Tabel 8: ANOVA a (UJI F)

	Model	Sum of Square s	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	45.040	2	22.520	122.377	.000b
	Residual	12.145	66	.184		
	Total	57,185	68			

Dependent Variable: DER

Predictors: (Constant), SALES GROWTH, LN ASSET

Ftabel = (dk = 23 - 2 - 1 = 20 ; $\alpha = 5\% = 2.7$

Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal (Hipotesis 3)

Pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan memiliki nilai F hitung 122.377. dimana kriteria penolakan H0 jika Fhitung > Ftbl.

Dikarenakan 122.377 > dari 2.71 dan signifikan F sebesar 0.000 lebih kecil dari α maka H0 ditolak. Artinya terdapat pengaruh signifikan dari pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan secara bersama – sama terhadap struktur modal Customer Good Industry yang

terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada tahun 2018 -2020.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian serta pengujian statistik menggunakan SPSS (Statistikal Package for the Social Sciens) 26 for windows disimpulkan bahwa Pertumbuhan Penjualan secara signifikan berpengaruh positif terhadap Sturktur Modal perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018 – 2020, Ukuran Perusahaan secara signifikan berpengaruh positif terhadap Sturktur Modal serta Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan secara bersama sama berpengaruh terhadap Sturktur Modal perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018 – 2020. Penelitian ini dapat menjadi suatu acuan bagi investor terkait Sektor industri barang konsumsi (Customer Good Industry). Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan seperti penggunaan database sekunder, pengukuran tahun dan dilakukan hanya dalam satu negara.

DAFTAR PUSTAKA

- Ayu Indira Dewiningrat, I. K. M. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal. E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana, 7(7).
- Cekrezi, A. (2013). A literature review of the trade– off theory of capital structure. ILIRIA International Review.<https://www.cceol.com/search/articledetail?id=462066>
- Darma, G. S. (2017). Referensi Kusuma 2011. Jurnal Ilmiah Akuntansi & Bisnis, 2(2), 272–286.
- Dewi, n. m. n. p. d. s. m. r. (2016). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktura Aktiva, Dan Pertumbuhan aktifa terhadap Struktur Modal. Manajemen, 5(8), 5172–5199.
- Dwi Vina Rahmawati, Akhmad Darmawan, Feti Setyarini, F. B. (2021). Profitability, Capital Structure and Dividend Policy Effect on Firm Value Using Company size as a moderating variable (In the Consumer Goods Industry Sector Companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2015 - 2019 Periods). International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR), 5(1), 282– 292.
- Dzikriyah, D., & Sulistyawati, A. I. (2020). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. Solusi, 18(3), 99– 115.
<https://doi.org/10.26623/slsi.v18i3.2612>
- Erawati, T., & Sari, S. A. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Kualitas Laba. Jurnal Ilmiah Akuntansi, 12(April), 80–94.
<http://ejournal.unibba.ac.id/index.php/AKURAT>

- Ghazouani, T. (2013). The Capital Structure Through the Trade-Off Theory: Evidence from Tunisian Firm. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 3(3), 625–636.
- Gunarsih, p. r. e. c. t. (2012). Pecking Order Theory and Trade-Off Theory of Capital Structure: Evidence from Indonesian Stock Exchange. *Journal The WINNERS*, 13(1), 40–49.
- Hairudin. Desmon. (2020). The Effect Of Capital Structure On Firm Value By Using Dividend Policy As an Intervening Variable (Study on Pharmaceutical Sub Sector Companies). 17, 70–87.
- Halim, P. M., & Widanaputra, A. A. G. . (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Risiko Bisnis pada Struktur Modal. *E-Jurnal Akuntansi*, 23, 2391. <https://doi.org/10.24843/eja.2018.v23.i03.p29>
- Hamilah, H. (2020). The effect of commissioners, profitability, leverage, and size of the company to submission timeliness of the financial statements tax avoidance as an intervening variable. *Systematic Reviews in Pharmacy*, 11(1), 349–357. <https://doi.org/10.5530/srp.2020.1.45>
- Hariningsih, E., & Harsono, M. (2019). Kajian Kritis Kontribusi Signaling Theory Pada Area. *Jurnal Pendidikan Ekonomi Dan Kewirausahaan*, 2(2), 241–257.
- Imam Ghozali. 2004. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS. Semarang: Universitas Diponegoro
- Jumono, S., Abdurrahman, & Amalia, L. (2011). Deteksi Praktis Aplikasi POT (Pecking Order Theory). *Jurnal Ekonomi*, 4(1), 13– 28.
- Kenourgios, D. (2020). The capital structure dynamics of European listed SMEs. *Journal of Small Business and Entrepreneurship*, 32(6), 567–584. <https://doi.org/10.1080/08276331.2019.1603946>
- Lindawati, A. S. L. (2021). The Effect of CSR Disclosure, Company Sizes and Sales Growth on Profitability of Customer Good Industry Registered in Indonesia Stock Exchange Period 2016-2018. In *ACM International Conference Proceeding Series* (pp. 185–192). <https://doi.org/10.1145/3457640.3457644>
- Mira, & Wongsosudono, C. (2021). Pengaruh Price Earning Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Return on Asset Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2013). *Jurnal Mutiara Akuntansi*, 6(1), 67–77. <http://ejournal.sarimutiara.ac.id/index.php/JMA/article/view/1895>
- Muzdalifah, S., Maslichah, & Afifudin. (2021). Perbandingan Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Saat Covid-19 pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jra*, 10(01), 22–31.
- Nadzirah, Yudiaatmaja, F., & Cipta, W. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal. *E-Journal Bisma Universitas Pendidikan Ganesha*, 4(1), 1–13.
- Nguyen, C. H. (2021). The relationships between metacognition and reading Strategies: The case of English-Majored students at a Private University in Vietnam. *European Journal of Educational Research*, 10(3), 1561–1578. <https://doi.org/10.12973/Eujer.10.3.1561>

- Oktavina, M., & Manalu, S. (2018). Pecking Order and Trade-off Theory in Capital Structure Analysis of Family Firms in Indonesia. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 22(1), 73–82.
<https://doi.org/10.26905/jkdp.v22i1.1793>
- Pramana, I. W. S., & Darmayanti, N. P. A. (2020). Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Ukuran Perusahaan Berpengaruh Terhadap Struktur Modal Perusahaan Otomotif. *EJurnal Manajemen Universitas Udayana*, 9(6), 2127.
<https://doi.org/10.24843/ejmunud.2020.v09.i06.p04>
- Purba, M. N., Sinurat, E. K. B., Djailani, A., & ... (2020). The Effect of Current Ratio, Return on Assets, Total Asset Turnover and Sales Growth on Capital Structure in Manufacturing Company. *Journal of Social*
<https://ejournal.undiksha.ac.id/index.php/IJSSB/article/view/27958>
- Radjamin, I. J. P., & Sudana, I. M. (2014). Penerapan Pecking Order Theory dan Kaitannya dengan Pemilihan Struktur Modal Perusahaan pada Sektor Manufaktur di Negara Indonesia dan Negara Australia. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Indonesia*, 1(3), 451–468.
<https://doi.org/10.31843/jmbi.v1i3.35>
- Reschiwati, R. (2020). Effect of liquidity, profitability, and size of companies on firm value. *Utopia y Praxis Latinoamericana*, 25, 325–332.
<https://doi.org/10.5281/zenodo.3987632>
- Ria, Y., & Lestari, P. (2015). Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 4(5), 241587.
- Saif-Alyousfi, A. Y. H. (2020). Determinants of capital structure: evidence from Malaysian firms Saif-Alyousfi, A. Y. H. (2020). Determinants of capital structure: evidence from Malaysian firms. *Asia-Pacific Journal of Business Administration*, 12(3), 283– 326.
<https://doi.org/10.1108/APJB-09-2019-0202>
- Shrotriya, V. (2019). Internal Sources of Finance for Business Organizations. *International Journal of Research and Analytical Reviews (IJRAR)*, 6(2), 933– 940.
https://www.researchgate.net/publication/337464829_Internal_Sources_of_Finance_for_Business_Organizations
- Silvia, R., & Meti, Y. (2020). The Correlation of Sales Growth, Liquidity, and Asset Growth with Capital Structure in Food and Beverage Companies. *Journal of Social Science and Business*.
<https://ejournal.undiksha.ac.id/index.php/IJSSB/article/view/28911>
- Sugiyono, P. (2016). Metode Penelitian Manajemen (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Kombinasi (Mixed Methods), Penelitian Tindakan (Action Research, dan Penelitian In Bandung: Alfabeta Cv.
- Suhardi, & Afrizal. (2019). Bagaimana Pecking Order Theory Menjelaskan Struktur Permodalan Bank di Indonesia? *Jurnal Ekonomi Dan Sosial*, 10(1), 32–54.
<https://mpira.ub.unimuenchen.de/93963/>
- Sutrisno. (2016). Struktur Modal : Faktor Penentu Dan. *Jurnal Siasat Bisnis*, 20(1), 79– 89.
<https://www.proquest.com/docview/2389791808/5A270C4733CB43D2PQ/3?accountid=49910>
- Verhoef, P. C., Broekhuizen, T., Bart, Y., Bhattacharya, A., Qi Dong, J., Fabian, N.,

- & Haenlein, M. (2021). Digital transformation: A multidisciplinary reflection and research agenda. *Journal of Business Research*, 122(July 2018), 889–901. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2019.09.022>
- Wijaya, I., & Utama, I. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Serta Harga Saham. *E-Jurnal Akuntansi*, 6(3), 514–530.
- Wiratama, E., & Ardiansyah, D. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 3(2), 775–783. www.idx.co.id