

Strategi Struktur Modal Apple dalam Pengelolaan Biaya Modal Global: Sebuah *Systematic Literature Review*

Arifah Rohmatul Hidayah¹, Helmalia Oktaviana², Gayuh Kawedar³, Aldino Putra Arika⁴,
Rokhmat Subagiyo⁵, Mohammad Aswad⁶

^{1,2,3,4,5,6}Pascasarjana Universitas Islam Negeri Sayyid Ali Rahmatullah Tulungagung, Indonesia

E-mail: arohmatulh19@gmail.com¹, herumaria10@gmail.com², kawedargayuh554@gmail.com³,
aldinouyes@gmail.com⁴, rokhmatsubagiyo@uinsatu.ac.id⁵, maswad75000@gmail.com⁶

Article History:

Received: 25 Juni 2026

Revised: 22 Agustus 2026

Accepted: 11 September 2026

Keywords: *Struktur Modal, Biaya Modal Global, Apple, Trade-Off Theory.*

Abstract: Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis strategi struktur modal yang diterapkan Apple Inc. dalam mengelola biaya modal global serta mengkaji kesesuaiannya dengan teori struktur modal modern. Penelitian menggunakan metode *Systematic Literature Review (SLR)* dengan mengidentifikasi, mengevaluasi, dan mensintesis berbagai literatur ilmiah yang relevan mengenai struktur modal, biaya modal, dan keuangan perusahaan multinasional. Sumber data berasal dari artikel ilmiah nasional dan internasional yang dipublikasikan pada periode 2020-2025. Hasil kajian menunjukkan bahwa Apple menerapkan strategi struktur modal yang mengombinasikan penggunaan laba ditahan, penerbitan obligasi internasional, serta program pembelian kembali saham untuk menciptakan struktur pendanaan yang efisien. Meskipun memiliki cadangan kas yang besar, Apple tetap memanfaatkan utang karena mampu memberikan manfaat penghematan pajak (*tax shield*), biaya pinjaman yang relatif rendah, serta peluang menurunkan *Weighted Average Cost of Capital (WACC)*. Strategi tersebut memungkinkan perusahaan mempertahankan fleksibilitas keuangan, meningkatkan efisiensi biaya modal, dan memaksimalkan nilai perusahaan dalam jangka panjang. Temuan penelitian menunjukkan bahwa kebijakan struktur modal Apple mencerminkan kombinasi *Trade-Off Theory* dan *Pecking Order Theory*. *Trade-Off Theory* dinilai lebih dominan dalam menjelaskan keputusan perusahaan menggunakan utang secara aktif untuk memperoleh manfaat pajak dan efisiensi biaya modal tanpa meningkatkan risiko kebangkrutan secara signifikan. Penelitian ini menegaskan bahwa strategi struktur modal Apple merupakan pendekatan integratif yang berorientasi pada optimalisasi biaya modal global.

PENDAHULUAN

Perkembangan industri teknologi global telah mendorong perusahaan multinasional untuk menerapkan strategi keuangan yang semakin kompleks dalam mempertahankan daya saing dan keberlanjutan bisnis. (Martono & Ramdani, 2024) Salah satu aspek yang menjadi perhatian utama adalah struktur modal yaitu keputusan perusahaan dalam menentukan proporsi penggunaan utang dan ekuitas untuk memperoleh biaya modal yang lebih efisien sekaligus meningkatkan nilai perusahaan. Dalam lingkungan bisnis yang kompetitif, perusahaan teknologi membutuhkan fleksibilitas pendanaan yang mampu mendukung inovasi, ekspansi pasar, dan investasi jangka panjang. Oleh karena itu, pengelolaan struktur modal menjadi elemen penting dalam strategi keuangan perusahaan global. (Azzahra et al., 2022)

Struktur modal merupakan salah satu kajian utama dalam keuangan perusahaan yang terus berkembang sejak diperkenalkannya teori Modigliani dan Miller. Teori tersebut kemudian disempurnakan melalui *Trade-Off Theory*, *Pecking Order Theory*, dan *Market Timing Theory* yang menjelaskan bagaimana perusahaan menentukan kombinasi sumber pendanaan yang paling efisien. Dalam perspektif modern, keputusan struktur modal tidak hanya dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan, tetapi juga oleh kondisi ekonomi makro dan dinamika pasar keuangan global. (Iskandar & Manurung, 2026) Karakteristik tersebut menjadikan pengelolaan struktur modal pada perusahaan teknologi sebagai isu yang penting untuk dikaji

Sebagai salah satu perusahaan teknologi terbesar di dunia, Apple Inc. menunjukkan fenomena yang menarik dalam kebijakan struktur modalnya. Meskipun memiliki cadangan kas yang sangat besar dan tingkat profitabilitas yang tinggi, perusahaan tetap memanfaatkan pembiayaan melalui instrumen utang dalam jumlah signifikan. (Ekonomi & Akuntansi, 2024) Data menunjukkan bahwa Apple mulai aktif menerbitkan obligasi sejak tahun 2013 ketika tingkat suku bunga global berada pada level rendah sehingga biaya utang dapat ditekan secara optimal. (Investopedia, 2016) Kebijakan ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak hanya berorientasi pada ketersediaan dana, tetapi juga pada efisiensi struktur pendanaan secara global.

Tabel Struktur Modal Apple Inc. Tahun 2025

Keterangan	Nilai (USD Miliar)
Total Liabilities	291,1
Long-Term Debt	76,7
Total Shareholders' Equity	88,2

Sumber: Apple Inc. Condensed Consolidated Balance Sheets, FY26 Q1 (2025)

Tabel di atas menunjukkan bahwa Apple masih mempertahankan proporsi utang yang signifikan dalam struktur pendanaannya. Total liabilitas perusahaan mencapai USD 291,1 miliar dengan utang jangka panjang sebesar USD 76,7 miliar, sementara total ekuitas pemegang saham tercatat sebesar USD 88,2 miliar. Kondisi ini menunjukkan bahwa Apple tetap memanfaatkan utang sebagai salah satu sumber pendanaan meskipun memiliki posisi keuangan yang kuat. Fenomena tersebut mengindikasikan bahwa keputusan struktur modal perusahaan tidak semata-mata didasarkan pada kebutuhan dana, tetapi juga mempertimbangkan efisiensi biaya modal, manfaat pajak, dan optimalisasi nilai perusahaan.

Globalisasi pasar keuangan telah menyebabkan perusahaan multinasional menghadapi

tantangan yang semakin kompleks dalam mengelola biaya modal. (Ekonomi & Akuntansi, 2024) Perubahan suku bunga internasional, fluktuasi nilai tukar, inflasi global, dan kebijakan moneter berbagai negara dapat memengaruhi keputusan pendanaan perusahaan. (Iskandar & Manurung, 2026) Dalam kondisi tersebut, perusahaan dituntut untuk memiliki struktur modal yang mampu menjaga efisiensi biaya sekaligus meminimalkan risiko keuangan. Oleh karena itu, hubungan antara struktur modal dan biaya modal menjadi topik yang relevan dalam kajian keuangan internasional.

Berbagai penelitian sebelumnya telah mengkaji faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal seperti profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, struktur aset, risiko bisnis, dan pertumbuhan perusahaan. Namun, sebagian besar penelitian masih berfokus pada perusahaan manufaktur atau sektor konvensional sehingga kajian mengenai perusahaan teknologi global masih relatif terbatas. (Martono & Ramdani, 2024) Berdasarkan fenomena tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis strategi struktur modal yang diterapkan oleh Apple Inc. dalam pengelolaan biaya modal global melalui pendekatan *Systematic Literature Review* (SLR). (Styawati et al., 2026) Metode ini digunakan untuk mengidentifikasi, mengevaluasi, dan mensintesis berbagai penelitian yang relevan sehingga diperoleh gambaran yang lebih terstruktur mengenai perkembangan kajian struktur modal pada perusahaan teknologi global. Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan kontribusi teoritis terhadap pengembangan literatur keuangan perusahaan dan menjadi referensi bagi penelitian lanjutan terkait strategi pendanaan perusahaan multinasional.

LANDASAN TEORI

1. Teori Struktur Modal

Struktur modal merupakan kombinasi antara sumber pendanaan yang berasal dari utang jangka panjang dan modal sendiri yang digunakan perusahaan dalam membiayai aktivitas operasional maupun investasi perusahaan. Struktur modal menjadi salah satu keputusan keuangan yang strategis karena berpengaruh terhadap tingkat risiko, biaya modal, serta nilai perusahaan. Dalam perspektif manajemen keuangan, perusahaan dituntut untuk menentukan komposisi pendanaan yang mampu menghasilkan biaya modal yang minimum dan nilai perusahaan yang maksimum. (Aryawati et al., 2022)

Menurut Brigham dan Houston, struktur modal menggambarkan proporsi penggunaan utang dan ekuitas dalam pembiayaan aset perusahaan. Keputusan struktur modal tidak hanya berkaitan dengan kebutuhan dana perusahaan, tetapi juga mempertimbangkan tingkat risiko keuangan, fleksibilitas pendanaan, kondisi pasar modal, dan prospek pertumbuhan perusahaan. Perusahaan yang menggunakan utang dalam jumlah besar berpotensi memperoleh manfaat berupa penghematan pajak (*tax shield*), namun pada saat yang sama menghadapi risiko kesulitan keuangan yang lebih tinggi. (Brigham & Houston, 2019)

Dalam perusahaan multinasional, struktur modal memiliki karakteristik yang lebih kompleks dibandingkan perusahaan domestik. Perusahaan multinasional harus mempertimbangkan faktor perbedaan tingkat suku bunga antarnegara, stabilitas nilai tukar, regulasi perpajakan internasional, serta kondisi pasar modal global. Oleh karena itu, keputusan struktur modal tidak hanya berorientasi pada efisiensi pendanaan, tetapi juga pada kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko keuangan lintas negara.

Konsep struktur modal pertama kali berkembang melalui teori Modigliani dan Miller yang menyatakan bahwa dalam pasar yang sempurna struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Namun dalam praktiknya, keberadaan pajak, biaya kebangkrutan, biaya

keagenan, dan asimetri informasi menyebabkan perusahaan perlu menentukan struktur modal yang optimal agar mampu meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan. (Modigliani & Miller, 1963)

2. *Trade-Off Theory*

Trade-Off Theory merupakan salah satu teori struktur modal yang menjelaskan bahwa perusahaan berupaya mencapai struktur modal optimal melalui keseimbangan antara manfaat penggunaan utang dan biaya yang ditimbulkan akibat penggunaan utang tersebut. Teori ini berkembang sebagai penyempurnaan dari teori Modigliani dan Miller dengan memasukkan unsur pajak serta biaya kebangkrutan ke dalam analisis struktur modal. (Modigliani & Miller, 1963)

Trade-Off Theory menyatakan bahwa penggunaan utang memberikan keuntungan berupa *tax shield* karena bunga utang dapat menjadi pengurang pajak perusahaan. Semakin besar penggunaan utang, semakin besar pula manfaat pajak yang diperoleh perusahaan. Namun peningkatan utang secara berlebihan dapat meningkatkan kemungkinan terjadinya *financial distress* dan kebangkrutan sehingga menambah biaya keuangan perusahaan. (Masidonda et al., 2025)

Menurut Myers, struktur modal optimal tercapai ketika manfaat marginal dari *tax shield* sama dengan biaya marginal yang timbul akibat risiko kebangkrutan dan biaya keagenan. (Myers, 1984) Dengan demikian perusahaan akan menentukan tingkat utang tertentu yang mampu memaksimalkan nilai perusahaan tanpa meningkatkan risiko secara berlebihan.

Dalam konteks perusahaan teknologi global seperti Apple, *Trade-Off Theory* relevan untuk menjelaskan kebijakan penggunaan utang yang dilakukan perusahaan meskipun memiliki cadangan kas yang sangat besar. Apple memanfaatkan instrumen utang global dengan biaya yang relatif rendah untuk memperoleh manfaat efisiensi pajak dan menjaga fleksibilitas keuangan. Strategi tersebut menunjukkan bahwa keputusan struktur modal tidak hanya didasarkan pada ketersediaan dana internal, tetapi juga mempertimbangkan efisiensi biaya modal secara keseluruhan.

Trade-Off Theory juga menjelaskan bahwa perusahaan besar cenderung memiliki kapasitas utang yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan kecil karena risiko kebangkrutan yang relatif lebih rendah serta akses yang lebih mudah terhadap pasar modal global. Kondisi tersebut memungkinkan perusahaan multinasional memperoleh sumber pembiayaan dengan biaya yang lebih kompetitif. (Aryawati et al., 2022)

3. *Biaya Modal Global*

Biaya modal (*cost of capital*) merupakan tingkat pengembalian minimum yang harus diperoleh perusahaan untuk mempertahankan nilai perusahaan dan memenuhi harapan investor maupun kreditur. (Rahmayuni et al., 2024) Biaya modal menjadi dasar dalam pengambilan keputusan investasi, pembiayaan, dan penilaian proyek karena mencerminkan biaya yang harus ditanggung perusahaan atas penggunaan dana. Dalam lingkungan bisnis internasional, konsep biaya modal berkembang menjadi biaya modal global (*global cost of capital*), yaitu biaya pendanaan yang diperoleh perusahaan melalui berbagai sumber pembiayaan internasional. Biaya modal global dipengaruhi oleh kondisi pasar keuangan internasional, tingkat suku bunga global, risiko negara, volatilitas nilai tukar, kebijakan moneter, serta persepsi investor terhadap risiko perusahaan. (Noristaman & Sri Maria Ulfha, 2026)

Perusahaan multinasional memiliki keuntungan dalam memperoleh sumber pendanaan

dari berbagai negara sehingga dapat memilih alternatif pembiayaan dengan biaya yang lebih rendah. Diversifikasi sumber pendanaan tersebut memungkinkan perusahaan mengakses pasar obligasi internasional, pinjaman sindikasi global, maupun pasar saham internasional. Kemampuan mengakses berbagai sumber pendanaan menjadi salah satu faktor yang dapat menurunkan *Weighted Average Cost of Capital* (WACC).

WACC merupakan rata-rata tertimbang dari biaya utang dan biaya ekuitas yang digunakan perusahaan dalam struktur modalnya. Semakin rendah nilai WACC, semakin tinggi peluang perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan karena biaya pendanaan yang lebih efisien. (Aryawati et al., 2022) Oleh karena itu, pengelolaan biaya modal global menjadi bagian penting dalam strategi keuangan perusahaan multinasional.

Bagi Apple, pengelolaan biaya modal global dilakukan melalui optimalisasi akses terhadap pasar obligasi internasional dengan tingkat bunga yang kompetitif. Strategi tersebut memungkinkan perusahaan memperoleh pendanaan jangka panjang dengan biaya yang relatif rendah dibandingkan penggunaan modal sendiri secara penuh. Pengelolaan biaya modal global juga membantu perusahaan menjaga likuiditas dan mendukung ekspansi bisnis internasional secara berkelanjutan.

4. Struktur Modal Perusahaan Multinasional

Perusahaan multinasional merupakan perusahaan yang menjalankan aktivitas bisnis di lebih dari satu negara melalui anak perusahaan, cabang, maupun bentuk investasi lainnya. Karakteristik operasi yang lintas negara menyebabkan keputusan struktur modal perusahaan multinasional menjadi lebih kompleks dibandingkan perusahaan domestik karena harus mempertimbangkan faktor ekonomi, politik, hukum, dan keuangan internasional. (Masidonda et al., 2025)

Struktur modal perusahaan multinasional dipengaruhi oleh perbedaan tarif pajak antarnegara, kondisi pasar modal lokal dan global, tingkat inflasi, stabilitas nilai tukar, serta regulasi keuangan yang berlaku pada masing-masing negara. (Amin Wijoyo, 2020) Perusahaan multinasional umumnya memanfaatkan perbedaan kondisi tersebut untuk memperoleh sumber pendanaan dengan biaya yang lebih rendah dan efisiensi pajak yang lebih tinggi.

Menurut teori internasionalisasi keuangan, perusahaan multinasional memiliki keunggulan dalam mengakses pasar modal global karena reputasi perusahaan yang lebih kuat, skala bisnis yang besar, serta tingkat diversifikasi pendapatan yang lebih tinggi. Keunggulan tersebut memungkinkan perusahaan memperoleh pendanaan dengan tingkat bunga yang lebih rendah dibandingkan perusahaan domestik. (Rahmayuni et al., 2024)

Apple sebagai salah satu perusahaan multinasional terbesar di dunia menerapkan strategi struktur modal yang mengombinasikan penggunaan laba ditahan, penerbitan obligasi internasional, dan pengelolaan kas global. Strategi tersebut memungkinkan perusahaan menjaga fleksibilitas keuangan sekaligus meminimalkan biaya modal. Selain itu, keberadaan operasi bisnis di berbagai negara memberikan peluang bagi Apple untuk melakukan optimalisasi struktur modal berdasarkan kondisi pasar keuangan internasional yang paling menguntungkan.

Dalam perspektif keuangan internasional, struktur modal perusahaan multinasional tidak hanya bertujuan memenuhi kebutuhan pendanaan, tetapi juga menjadi instrumen untuk mengelola risiko nilai tukar, risiko suku bunga, dan risiko kebijakan fiskal yang berbeda di setiap negara. (Amin Wijoyo, 2020) Oleh karena itu, keputusan struktur modal menjadi bagian integral dari strategi keuangan global perusahaan.

METODE PENELITIAN

Metode penelitian yang digunakan dalam artikel ini adalah *Systematic Literature Review* (SLR), yaitu suatu metode penelitian yang dilakukan secara sistematis untuk mengidentifikasi, mengevaluasi, dan mensintesis berbagai hasil penelitian yang relevan dengan topik yang dikaji. Pendekatan ini dipilih karena mampu memberikan pemahaman yang komprehensif mengenai strategi struktur modal Apple Inc. dalam pengelolaan biaya modal global berdasarkan temuan-temuan penelitian terdahulu. (Triandini et al., 2019) Proses penelitian dilakukan melalui beberapa tahapan, yaitu perumusan pertanyaan penelitian, penentuan kriteria inklusi dan eksklusi, pencarian literatur, seleksi artikel, ekstraksi data, serta analisis dan sintesis hasil penelitian. Sumber data diperoleh dari artikel ilmiah yang dipublikasikan pada jurnal nasional terakreditasi dan jurnal internasional yang relevan dengan tema struktur modal, biaya modal, serta keuangan perusahaan multinasional. (Ibrahim et al., 2021) Artikel yang dipilih merupakan publikasi dalam rentang tahun 2020-2025 agar data yang diperoleh lebih aktual dan sesuai dengan perkembangan penelitian terkini. Artikel yang memenuhi kriteria dianalisis secara kualitatif melalui proses pengelompokan tema, identifikasi pola penelitian, serta perbandingan hasil penelitian untuk memperoleh kesimpulan yang lebih terstruktur. Metode SLR memungkinkan peneliti mengurangi subjektivitas dalam pengambilan data karena seluruh proses dilakukan berdasarkan prosedur yang sistematis dan dapat direplikasi. (Informasi et al., 2023) Hasil penelitian diharapkan mampu memberikan gambaran yang komprehensif mengenai strategi struktur modal Apple dalam mengelola biaya modal pada lingkungan bisnis global yang dinamis.

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Perkembangan Struktur Modal Apple

Perkembangan struktur modal Apple menunjukkan perubahan yang cukup signifikan sejak dekade terakhir. Sebelum tahun 2013, Apple cenderung mengandalkan pendanaan internal yang berasal dari laba ditahan dan akumulasi kas operasional. Tingginya profitabilitas perusahaan menyebabkan kebutuhan pendanaan eksternal relatif rendah sehingga struktur modal Apple didominasi oleh ekuitas dan *retained earnings*. Kondisi tersebut sejalan dengan konsep *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan akan mengutamakan sumber dana internal sebelum menggunakan pendanaan eksternal. (Hidayati et al., 2021)

Perubahan strategi struktur modal mulai terlihat ketika Apple secara aktif memasuki pasar obligasi global. Meskipun perusahaan memiliki cadangan kas yang besar, Apple memilih menerbitkan obligasi dalam berbagai mata uang dan tenor untuk mendukung program pengembalian modal kepada pemegang saham (*capital return program*), termasuk pembelian kembali saham (*share repurchase*) dan pembayaran dividen. Strategi tersebut menunjukkan bahwa keputusan pendanaan perusahaan tidak hanya didasarkan pada ketersediaan kas, tetapi juga mempertimbangkan efisiensi biaya modal dan optimalisasi struktur keuangan perusahaan. Data laporan keuangan Apple menunjukkan bahwa perusahaan secara konsisten memanfaatkan instrumen utang jangka panjang dan *commercial paper* sebagai bagian dari strategi pendanaannya. (Ahmad & Pongoliu, 2022)

Literatur yang membahas struktur modal perusahaan teknologi global menunjukkan bahwa perusahaan dengan arus kas yang stabil dan reputasi kredit yang kuat cenderung memiliki akses yang lebih mudah terhadap pasar obligasi internasional. Kondisi tersebut memungkinkan Apple memperoleh dana dengan tingkat bunga yang relatif rendah dibandingkan perusahaan lain dalam industri yang sama. Pemanfaatan utang dengan biaya

rendah memberikan peluang bagi perusahaan untuk menurunkan *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) tanpa meningkatkan risiko keuangan secara signifikan.

Perspektif *Trade-Off Theory*, peningkatan penggunaan utang oleh Apple dapat dipahami sebagai upaya memperoleh manfaat *tax shield* yang berasal dari pembayaran bunga utang. Penggunaan utang memungkinkan perusahaan mengurangi beban pajak sekaligus mempertahankan fleksibilitas likuiditas yang diperlukan untuk mendukung ekspansi bisnis dan investasi teknologi. Dalam berbagai penelitian mengenai struktur modal perusahaan multinasional, manfaat pajak menjadi salah satu faktor utama yang mendorong penggunaan utang dalam skala global. (Wagisuwari & Sitorus, 2024b)

Selain peningkatan penggunaan utang, perkembangan struktur modal Apple juga ditandai dengan penurunan proporsi ekuitas akibat program pembelian kembali saham dalam jumlah besar. Pada tahun fiskal 2024 Apple melakukan pembelian kembali saham senilai sekitar USD 94,9 miliar dan tetap mempertahankan pembayaran dividen kepada pemegang saham. Kebijakan tersebut berkontribusi terhadap perubahan komposisi struktur modal perusahaan dan menjadi bagian dari strategi peningkatan nilai pemegang saham.

Perkembangan struktur modal Apple menunjukkan bahwa perusahaan tidak berupaya menghilangkan penggunaan utang meskipun memiliki tingkat likuiditas yang sangat tinggi. Sebaliknya, perusahaan mengelola keseimbangan antara utang dan ekuitas untuk mencapai biaya modal yang lebih efisien. Pendekatan ini mencerminkan penerapan struktur modal yang dinamis sesuai dengan kondisi pasar keuangan global dan kebutuhan strategis perusahaan. (Muna & Kartini, 2023)

2. Strategi Pendanaan Global Apple

Sebagai perusahaan multinasional yang beroperasi di berbagai negara, Apple menerapkan strategi pendanaan global yang berorientasi pada efisiensi biaya modal dan fleksibilitas keuangan. Strategi pendanaan global memungkinkan perusahaan mengakses berbagai sumber pembiayaan internasional yang memiliki karakteristik biaya, risiko, dan regulasi yang berbeda. Melalui diversifikasi sumber pendanaan, perusahaan dapat mengurangi ketergantungan terhadap satu pasar keuangan tertentu dan memperoleh struktur biaya modal yang lebih kompetitif. (Yendrawati & Nurhayati, 2024)

Salah satu strategi yang banyak dibahas dalam literatur adalah pemanfaatan pasar obligasi internasional sebagai sumber pendanaan jangka panjang. Apple secara aktif menerbitkan obligasi dalam berbagai mata uang dengan tenor yang beragam. Pemilihan pasar obligasi internasional dilakukan dengan mempertimbangkan kondisi suku bunga global, tingkat inflasi, stabilitas ekonomi, serta peluang memperoleh biaya pinjaman yang lebih rendah dibandingkan sumber pendanaan lainnya.

Selain obligasi jangka panjang, Apple juga menggunakan *commercial paper* sebagai instrumen pendanaan jangka pendek. *Commercial paper* memberikan fleksibilitas dalam pengelolaan kebutuhan modal kerja dan memungkinkan perusahaan memperoleh dana dengan biaya yang relatif rendah. Laporan perusahaan menunjukkan bahwa *commercial paper* digunakan untuk mendukung kebutuhan korporasi umum, termasuk pengelolaan likuiditas, pembayaran dividen, dan program pembelian kembali saham.

Strategi pendanaan global Apple juga didukung oleh kemampuan perusahaan menghasilkan arus kas operasional yang sangat besar. Pada tahun fiskal 2024, arus kas dari aktivitas operasi melebihi USD 118 miliar sehingga perusahaan memiliki kapasitas yang kuat untuk memenuhi kewajiban keuangan, mendukung investasi, dan menjaga kredibilitas di pasar modal internasional. Kinerja arus kas tersebut memperkuat posisi Apple dalam

memperoleh pembiayaan eksternal dengan biaya yang kompetitif.

Dalam perspektif manajemen keuangan internasional, Apple memanfaatkan keunggulan geografis operasionalnya untuk mengoptimalkan struktur pendanaan lintas negara. Perusahaan dapat memilih sumber pembiayaan dari negara yang menawarkan kondisi pasar keuangan yang lebih menguntungkan, termasuk tingkat bunga yang lebih rendah dan akses investor yang lebih luas. Strategi ini mencerminkan praktik *international capital sourcing* yang banyak digunakan oleh perusahaan multinasional untuk meningkatkan efisiensi biaya modal global.

Literatur mengenai biaya modal global menunjukkan bahwa perusahaan multinasional yang memiliki diversifikasi geografis tinggi cenderung memperoleh biaya modal yang lebih rendah dibandingkan perusahaan domestik. Diversifikasi pendapatan, skala operasi internasional, dan reputasi global meningkatkan kepercayaan investor serta memperluas akses terhadap pasar modal internasional. Faktor-faktor tersebut juga menjadi salah satu alasan mengapa Apple mampu mempertahankan biaya pendanaan yang relatif rendah meskipun nilai utang yang digunakan cukup besar. (Muna & Kartini, 2023)

Dalam konteks pengelolaan biaya modal global, strategi pendanaan Apple memperlihatkan kombinasi antara penggunaan dana internal yang kuat dan pemanfaatan instrumen utang internasional secara terukur. Pendekatan tersebut memungkinkan perusahaan mempertahankan likuiditas yang tinggi, menjaga fleksibilitas keuangan, serta mendukung program pengembalian modal kepada pemegang saham tanpa mengganggu keberlanjutan investasi jangka panjang perusahaan.

3. Pengelolaan Biaya Modal Global

Dalam bisnis global, pengelolaan biaya modal merupakan faktor strategis yang memengaruhi daya saing dan keberlanjutan perusahaan. Keputusan pendanaan tidak hanya bertujuan memperoleh biaya dana yang rendah, tetapi juga menyeimbangkan risiko dan memaksimalkan nilai perusahaan. Faktor seperti suku bunga internasional, fluktuasi nilai tukar, dan kebijakan moneter turut memengaruhi biaya modal. Oleh karena itu, perusahaan multinasional seperti Apple perlu mengoptimalkan sumber pendanaan global untuk menciptakan struktur modal yang efisien dan mempertahankan *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) yang kompetitif. (Sudana, 2023) Pengelolaan biaya modal yang efektif sangat penting karena WACC berfungsi sebagai tingkat pengembalian minimum yang harus dicapai perusahaan dalam setiap keputusan investasi. (Ambarwati et al., 2025)

Apple menunjukkan strategi pengelolaan biaya modal yang unik dengan memanfaatkan pendanaan utang di pasar internasional meskipun memiliki cadangan kas yang besar. Kebijakan ini menunjukkan bahwa keputusan pendanaan tidak hanya bergantung pada ketersediaan dana internal, tetapi juga pada efisiensi biaya modal. Dari perspektif *trade-off theory*, penggunaan utang dilakukan untuk memperoleh manfaat penghematan pajak (*tax shield*) dengan tetap mengendalikan risiko keuangan. Apple mampu memperoleh dana melalui obligasi berbiaya rendah didukung reputasi kredit yang kuat, sehingga biaya utang menjadi lebih kompetitif dibandingkan biaya ekuitas. Strategi ini membantu perusahaan mengoptimalkan struktur modal, menekan *Weighted Average Cost of Capital* (WACC), dan meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang. (Horne & Wachowicz, 2016)

Strategi pengelolaan biaya modal global Apple juga tercermin dalam kebijakan pembelian kembali saham (*share repurchase*) yang secara berkelanjutan mengubah komposisi struktur modal antara ekuitas dan utang. Kebijakan ini berpotensi meningkatkan *Earning Per Share* (EPS) dan memperkuat kepercayaan investor, tetapi juga dapat

meningkatkan leverage dan risiko keuangan. Oleh karena itu, Apple menjalankan share repurchase sebagai upaya menciptakan struktur modal yang lebih efisien, menekan *Weighted Average Cost of Capital* (WACC), serta meningkatkan nilai pemegang saham tanpa mengurangi fleksibilitas keuangan dan kemampuan perusahaan untuk tumbuh dalam jangka panjang. (Riyanto, 2016)

Dalam sistem keuangan global yang dinamis, efektivitas pengelolaan biaya modal dipengaruhi oleh berbagai risiko makroekonomi, seperti perubahan suku bunga internasional, kebijakan moneter, ketidakpastian geopolitik, dan fluktuasi nilai tukar. Karena itu, perusahaan tidak hanya perlu mencari sumber dana berbiaya rendah, tetapi juga memastikan stabilitas pembiayaan jangka panjang. Apple memanfaatkan akses ke pasar keuangan global melalui diversifikasi sumber pendanaan dan optimalisasi berbagai instrumen pembiayaan internasional. Strategi ini menunjukkan kemampuan perusahaan multinasional untuk menyesuaikan keputusan pendanaan secara lebih fleksibel terhadap dinamika ekonomi global dibandingkan perusahaan yang bergantung pada pasar domestik. (Fahmi, 2022) Penelitian terkini juga menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, profitabilitas, dan struktur aset menjadi faktor penting yang memengaruhi kemampuan perusahaan dalam memperoleh pendanaan berbiaya rendah.

Berdasarkan berbagai literatur, strategi pengelolaan biaya modal global Apple merupakan pendekatan yang terintegrasi melalui pemanfaatan pendanaan internasional, optimalisasi struktur modal, pengendalian risiko keuangan, dan kebijakan pengembalian nilai kepada pemegang saham. Dengan menjaga keseimbangan antara utang dan ekuitas serta mengelola risiko pasar global, Apple berupaya menekan biaya modal secara keseluruhan, meningkatkan efisiensi keuangan, memperkuat daya saing, dan memaksimalkan nilai perusahaan secara berkelanjutan. (Apriningtyas & Imronudin, 2026)

4. Analisis Kesesuaian dengan Teori Struktur Modal

Strategi struktur modal Apple mencerminkan penerapan teori struktur modal modern yang berorientasi pada penciptaan kombinasi pendanaan paling efisien untuk menekan biaya modal dan meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan mengoptimalkan penggunaan laba ditahan, penerbitan obligasi global, serta program pembelian kembali saham sebagai instrumen untuk menjaga keseimbangan antara biaya dan manfaat dari setiap sumber pendanaan. Apple berupaya mencapai tingkat *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) yang lebih rendah sekaligus mempertahankan fleksibilitas keuangan, sehingga struktur modal yang dibangun mampu mendukung peningkatan nilai perusahaan secara berkelanjutan. (Apriningtyas & Imronudin, 2026)

Dalam perspektif *Trade-Off Theory*, kebijakan struktur modal Apple menunjukkan tingkat relevansi yang tinggi karena perusahaan secara aktif memanfaatkan utang sebagai instrumen untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Stabilitas arus kas, tingkat profitabilitas yang kuat, dan kredibilitas finansial yang tinggi membuat risiko kesulitan keuangan relatif rendah, sehingga Apple memiliki ruang yang besar untuk memperoleh manfaat *tax shield* dari penggunaan utang tanpa menghadapi peningkatan risiko kebangkrutan yang signifikan. Penerbitan obligasi di pasar global menjadi bukti bahwa perusahaan memanfaatkan biaya pinjaman yang rendah dan keuntungan pajak untuk menekan biaya modal secara keseluruhan. Strategi ini mencerminkan prinsip utama *Trade-Off Theory*, yaitu menyeimbangkan manfaat penggunaan utang dengan potensi risiko yang ditimbulkannya guna mencapai struktur modal yang lebih optimal. (Umdiana & Claudia, 2020)

Dari perspektif *Pecking Order Theory*, strategi pendanaan Apple menunjukkan

kecenderungan yang sejalan dengan prinsip hierarki sumber dana, yaitu mengutamakan pendanaan internal sebelum menggunakan sumber eksternal. Besarnya akumulasi laba ditahan menjadikan perusahaan mampu membiayai sebagian besar kebutuhan investasi dan operasional tanpa ketergantungan yang tinggi pada pasar modal. Ketika kebutuhan dana tambahan muncul, Apple lebih memilih pendanaan utang dibandingkan penerbitan saham baru guna menghindari dilusi kepemilikan serta potensi sinyal negatif bagi investor. Pola tersebut menunjukkan bahwa keputusan pendanaan Apple tidak hanya berorientasi pada efisiensi biaya modal, tetapi juga mencerminkan preferensi kuat terhadap penggunaan sumber dana internal. (Horne & Wachowicz, 2016)

Hasil *systematic literature review* menunjukkan bahwa strategi struktur modal Apple tidak dapat dijelaskan secara memadai hanya melalui satu pendekatan teoretis. Meskipun perusahaan memiliki cadangan kas yang sangat besar, Apple tetap memanfaatkan pendanaan utang untuk memperoleh keuntungan dari biaya pinjaman yang rendah, efisiensi pajak, serta fleksibilitas keuangan di pasar global. Kondisi ini mengindikasikan bahwa keputusan pendanaan perusahaan tidak semata-mata didasarkan pada urutan preferensi sumber dana sebagaimana dijelaskan dalam *Pecking Order Theory*, tetapi juga mempertimbangkan keseimbangan antara manfaat dan risiko penggunaan utang sebagaimana ditekankan dalam *Trade-Off Theory*. Oleh karena itu, strategi Apple lebih tepat dipahami sebagai pendekatan integratif yang mengombinasikan kedua teori tersebut, dengan *Trade-Off Theory* sebagai penjelasan yang lebih dominan karena perusahaan secara aktif memanfaatkan utang untuk menekan biaya modal dan meningkatkan nilai perusahaan, sementara prinsip *Pecking Order Theory* tetap tercermin melalui prioritas penggunaan laba ditahan dan minimnya penerbitan saham baru. (Wagisuwari & Sitorus, 2024a)

KESIMPULAN

Hasil kajian literatur menunjukkan bahwa kebijakan struktur modal Apple tidak hanya diarahkan untuk memenuhi kebutuhan pendanaan perusahaan, tetapi juga sebagai instrumen strategis dalam mengoptimalkan biaya modal global dan meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan. Apple mengombinasikan penggunaan laba ditahan, penerbitan obligasi di pasar internasional, serta program pembelian kembali saham untuk membangun struktur pendanaan yang lebih efisien. Meskipun perusahaan memiliki cadangan kas yang sangat besar, Apple tetap memilih memanfaatkan utang karena biaya pinjaman yang relatif rendah, adanya manfaat penghematan pajak (*tax shield*), serta potensi penurunan biaya modal rata-rata tertimbang (*Weighted Average Cost of Capital*). Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa keputusan pendanaan perusahaan tidak hanya ditentukan oleh ketersediaan dana internal, melainkan juga mempertimbangkan peluang yang ditawarkan oleh dinamika pasar keuangan global.

Dari sisi teoritis, pola pendanaan Apple memperlihatkan keterkaitan dengan *Pecking Order Theory* dan *Trade-Off Theory*, meskipun tingkat kontribusinya berbeda. *Pecking Order Theory* tercermin dari dominannya pemanfaatan laba ditahan dan rendahnya ketergantungan terhadap penerbitan saham baru. *Trade-Off Theory* memberikan penjelasan yang lebih kuat terhadap keputusan Apple dalam menggunakan utang secara aktif guna memperoleh manfaat pajak dan efisiensi biaya modal tanpa meningkatkan risiko kebangkrutan secara signifikan. Didukung oleh tingkat profitabilitas yang tinggi, arus kas yang stabil, dan akses yang luas terhadap pasar modal internasional, Apple mampu menjaga keseimbangan antara manfaat dan risiko penggunaan utang. Hasil *Systematic Literature Review* menegaskan bahwa strategi struktur modal Apple lebih tepat dipahami sebagai pendekatan integratif yang menggabungkan kedua teori tersebut, dengan

Trade-Off Theory sebagai landasan yang paling dominan dalam menjelaskan upaya perusahaan mengelola biaya modal global sekaligus memaksimalkan nilai perusahaan dalam jangka panjang.

DAFTAR REFERENSI

- Ahmad, A. S., & Pongoliu, Y. I. D. (2022). Analisis Struktur Modal Berdasarkan Perspektif Pecking Order Theory. *JAMBURA: Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 5(1).
- Ambarwati, R., Kusumawati, R., Fitriawati, R., Ayuanita, D. A., Gustyana, T. T., Nurzianti, R., Pangestuti, D. C., Aslam, A. P., Yunina, F., Andriati, H. N., & Rahayu, H. A. (2025). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Widina Media Utama.
- Amin Wijoyo, H. W. (2020). Analisis Faktor-Faktor Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi*, 25(3), 352. <https://doi.org/10.24912/je.v25i3.685>
- Apriningtyas, F., & Imronudin. (2026). Pengaruh Struktur Modal Dan Manajemen Biaya Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Studi Pada IDX 30 yang Terdaftar di BEI 2021-2024. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 7(1), 731–741. <https://doi.org/10.37385/msej.v7i1.10058>
- Aryawati, N. P. A., Harahap, T. K., Yanti, N. N. S. A., Mahardika, I. M. N. O., Widiniarsih, D. M., Ahmad, M. I. S., Mattunruang, A. A., Selvi, & Amali, L. M. (2022). *Manajemen Keuangan*. Tahta Media Group.
- Azzahra, S. Z., Yulianti, E., Alya, L. N., Olivia, H., Mulyantini, S., Manajemen, P., Pembangunan, U., Veteran, N., Manajemen, P., Pembangunan, U., Veteran, N., Manajemen, P., Pembangunan, U., Veteran, N., Manajemen, P., Pembangunan, U., Veteran, N., Manajemen, P., Pembangunan, U., & Veteran, N. (2022). *Review determinan struktur modal pada sektor teknologi*. 2(1), 1–11.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management, Fifteenth edition*. Cengage.
- Ekonomi, J., & Akuntansi, M. (2024). *Neraca Neraca*. 1192, 669–683.
- Fahmi, I. (2022). *Pengantar Manajemen Keuangan: Teori dan Soal Jawab*. Alfabeta.
- Hidayati, A., Lakoni, I., & Seventeen, W. L. (2021). Analisis Hubungan Struktur Modal Berdasarkan Trade Off Theory dan Pecking Order Theory pada Sektor Perbankan yang Terdaftar pada Indeks LQ 45. *Jurnal Manajemen Dan Perbankan (JUMPA)*, 8(3).
- Horne, J. C. Van, & Wachowicz, J. M. (2016). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Salemba Empat.
- Ibrahim, F., Agus, T. R., Wanti, N., & Sari, W. (2021). *Identifikasi Metode Pengembangan Sistem Informasi di Indonesia : A Systematic Literature Review*. <https://doi.org/10.47002/metik.v5i1.215>
- Informasi, S., Development, S., Cycle, L., Literature, S., & Pendahuluan, I. (2023). *Analisis Metode Pengembangan Sistem Informasi Berbasis Website : Systematic Literature Review*. 7, 821–834.
- Investopedia. (2016). *Understanding Apple's Capital Structure*. Investopedia.
- Iskandar, A., & Manurung, A. H. (2026). *Struktur modal pada perusahaan layanan publik milik pemerintah di negara-negara berkembang: suatu kajian sistematis literatur*. 14(1), 51–82.
- Martono, A., & Ramdani, E. (2024). *Faktor-faktor yang Berpengaruh pada Struktur Modal dan Kaitan dengan Teori Pecking Order & Trade-off : Systematic Literature Review*. 6(3), 533–544.
- Masidonda, J. La, Hariyanti, D., & Hariyati, T. R. (2025). *MENGULIK STRUKTUR MODAL DAN NILAI PERUSAHAAN*. KARYA BAKTI MAKMUR (KBM) INDONESIA.

-
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1963). Corporate income taxes and the cost of capital. *Asosiasi Ekonomi Amerika*, 53(3).
- Muna, M. I., & Kartini. (2023). Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Selekta Manajemen: Jurnal Mahasiswa Bisnis Dan Manajemen*, 2(6).
- Myers, S. C. (1984). The Capital Structure Puzzle. *The Journal of Finance*, 39(3), 575. <https://doi.org/10.2307/2327916>
- Noristaman, R., & Sri Maria Ulfha. (2026). Hubungan Struktur Modal, Biaya Modal, dan Kinerja Keuangan: Sebuah Tinjauan Konseptual dalam Perspektif Teori Keuangan Modern. *EKOMA : Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi*, 5(3), 3276–3282. <https://doi.org/10.56799/ekoma.v5i3.15913>
- Rahmayuni, S., Hastuti, W., Sohilaui, M. I., & Zaelani, R. (2024). *Strategi Keuangan Perusahaan: Manajemen Modal Dan Struktur Modal*. GET PRESS INDONESIA.
- Riyanto, B. (2016). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. BPFE.
- Styawati, W., Dwi, R., Nazwa, S., Rahmah, N. A., & Nur, S. (2026). *Analisis Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur : Studi Literatur pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI*. 2153–2162.
- Sudana, I. M. (2023). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Erlangga.
- Triandini, E., Jayanatha, S., Indrawan, A., Putra, G. W., & Iswara, B. (2019). *Metode Systematic Literature Review untuk Identifikasi Platform dan Metode Pengembangan Sistem Informasi di Indonesia*. 1(2).
- Umdiana, N., & Claudia, H. (2020). Analisis Struktur Modal Berdasarkan Trade Off Theory. *Jurnal Akuntansi: Kajian Ilmiah Akuntansi*, 7(1), 52–70. <https://doi.org/10.30656/jak.v7i1.1930>
- Wagisuwari, K. S., & Sitorus, P. M. (2024a). Analisis Trade-Off Theory dan Pecking Order Theory Terhadap Struktur Modal. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 8(3), 2380–2392. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i3.2091>
- Wagisuwari, K. S., & Sitorus, P. M. T. (2024b). Analisis Trade-Off Theory dan Pecking Order Theory terhadap Struktur Modal. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 8(3).
- Yendrawati, R., & Nurhayati. (2024). Keputusan Struktur Modal dan Efisiensi Biaya Modal pada Perusahaan Multinasional. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 21(1).