

## INTISARI

Dalam *trade off theory*, utang mempunyai *bankruptcy cost* dan *tax shield benefit* yang keseimbangannya mengoptimalkan nilai perusahaan. *Dynamic trade off theory* menjelaskan perusahaan dalam kecepatan tertentu menyesuaikan tingkat utangnya pada tingkat optimal. Perusahaan perlu mengelola utang agar tidak terjebak dalam kesulitan keuangan, utamanya saat krisis. Penelitian ini berfokus pada sektor properti di Indonesia dengan menganalisis determinan target utang (*leverage*), kecepatan penyesuaian utang (*speed of adjustment*/SOA) saat krisis dan normal, serta pengaruh deviasi utang (*leverage deviation*) terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini terdiri dari regresi *Generalized Least Square* pada 188 observasi dan uji Wilcoxon pada 156 observasi dari laporan keuangan sektor properti periode 2018-2021. Regresi GLS pertama menunjukkan profitabilitas, tangibilitas, ukuran perusahaan, dan krisis signifikan mempengaruhi target utang. Namun, tidak pada pertumbuhan perusahaan. Melalui *partial adjustment method*, disusun nilai target utang dan penyimpangannya. Target *leverage* diregresikan dengan utang aktual tahun sebelumnya dalam estimasi SOA. SOA masa krisis melambat (23%) dibandingkan SOA saat ekonomi normal (44%). Uji Wilcoxon menemukan bahwa SOA sampel menyeluruh berbeda signifikan pada periode normal dan krisis. Perbedaan ini signifikan pada perusahaan *overleveraged*, sedangkan tidak pada perusahaan *underleveraged*. Hasil lainnya turut mendukung *trade off theory* bahwa deviasi utang dari targetnya berdampak negatif signifikan pada nilai perusahaan.

Kata kunci: target utang, kecepatan penyesuaian utang, deviasi utang, krisis dan normal, nilai perusahaan, *overleveraged*, dan *underleveraged*

## ABSTRACT

In the trade-off theory, debt carries bankruptcy costs and tax shield benefits. The balance between these factors optimizes the firm's value. The dynamic trade-off theory explains that companies adjust their debt levels at a certain speed to reach an optimal level. Managing debt is crucial for companies to avoid financial difficulties, especially during crises. This research studies the trade-off theory within the context of debt management in the Indonesian property sector. It investigates the determinants of target leverage, the speed of debt adjustment (SOA) during crisis and normal conditions, and the impact of leverage deviation on firm value. The study involves Generalized Least Square regression with 188 observations and Wilcoxon tests with 156 observations from financial reports in the property sector period 2018-2021. Using GLS, the study reveals that factors such as profitability, tangibility, company size, and crisis significantly influence target leverage but the company growth does not. Using the partial adjustment method, target leverage and deviations are estimated. Target leverage is regressed with the actual debt from previous year in estimating SOA. During crisis, the SOA experiences a slowdown (23%) compared to periods of economic normalcy (44%), with the variance being particularly pronounced for overleveraged companies. The findings strongly support the trade-off theory that deviations from target leverage has significantly negative impact on firm value.

**Keywords:** target leverage, speed of debt adjustment, leverage deviation, crisis and normal conditions, firm value, overleveraged, and underleveraged.