

Analisis Bibliometrik Tentang Perkembangan Penelitian *Debt Covenant*

Ario Bagus Nugroho¹, Dian Ermayanti², Ervina³, Rakmat Dwi Anugrah Putra⁴,
Slamet Riyadi⁵, Maria Yovita R Pandin⁶

Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya, Surabaya, Indonesia¹²³⁴⁵⁶

*1262300071@surel.untag-sby.ac.id¹, 1262300018@untag-sby.ac.id²

,ervina@untag-sby.ac.id³, 1262300008@untag-sby.ac.id⁴, slametriyadi10@untag-sby.ac.id⁵, yovita_87@untag-sby.ac.id⁶

ABSTRACT

The amount of research done by researchers would make finding information a piece of cake, for the last 10 years (2013-2024) research about debt covenants were considered adequate for management to help fix the company's accounting management problems. But there's still quite a lot of things circling the debt covenant that were still untouched that could fix and could also worsen the company's situation. This study tried to dig deep into the connections that occurred based on the previous research by using two steps which was the use of Publish or perish software to find publications data and the use of VOSviewer software to cluster and visualize those publications data. The results of this research were items of research like firm value on a yellow cluster didn't have any connection on a blue cluster's items of research but has connections with the red cluster which was debt covenant violation and the items of research debt contract on a green cluster. The other result was there were items of research like firm value and audit quality that were studied rarely also their average of publication years were quite new. These things could support those items of research to become the new indicators for future research on debt covenant.

Keywords: *Bibliometric Analysis; Debt Covenant; Firm Value; Accounting Conservatism*

ABSTRAK

Penelitian yang cukup banyak akan mempermudah pencarian informasi, pada 10 tahun terakhir (2013-2024) penelitian *debt covenant* cukup membekali manajemen untuk mengatasi masalah-masalah perusahaan terkait manajemen akuntansi. Namun terdapat banyak sekali hal-hal lain di sekitar *debt covenant* yang dapat memperbaiki maupun memperburuk kondisi suatu perusahaan. Penelitian ini mencoba menggali lebih dalam hubungan-hubungan yang muncul berdasarkan penelitian terdahulu melalui dua tahap yaitu penggunaan *software Publish or perish* untuk mencari data publikasi dan penggunaan *software VOSviewer* untuk mengkluster dan memvisualisasikan data publikasi tersebut. Hasil penelitian ini adalah butir penelitian *firm value* pada kluster kuning sama sekali tidak memiliki hubungan dengan butir-butir penelitian pada kluster biru, namun memiliki hubungan dengan kluster merah yaitu butir penelitian *debt covenant violation* dan butir penelitian *debt contract* pada kluster hijau. Hasil lainnya adalah terdapat beberapa butir penelitian seperti *firm value* dan *audit quality* yang masih sangat jarang diteliti juga masih cukup baru rata-rata tahun publikasinya. Hal ini dapat mendukung butir penelitian tersebut untuk menjadi indikator baru dalam penelitian di masa depan terkait *debt covenant*.

Kata Kunci: Analisis Bibliometrik; Perjanjian Hutang; Nilai Perusahaan; Konservatisme Akuntansi

PENDAHULUAN

Debt covenant merupakan salah satu elemen penting dalam pengelolaan keuangan perusahaan yang memiliki implikasi signifikan terhadap praktik akuntansi manajemen. Dalam dunia bisnis yang dinamis dan kompetitif, perusahaan sering kali membutuhkan dana tambahan untuk mendukung pertumbuhan dan ekspansi. Pinjaman dari lembaga keuangan menjadi salah satu sumber pendanaan yang utama. Namun, untuk melindungi kepentingan para pemberi pinjaman, perjanjian hutang sering kali disertai dengan *covenant* atau klausul tertentu yang harus dipatuhi oleh peminjam (Beatty et al., 2012).

Debt covenant ini memiliki berbagai bentuk, termasuk batasan rasio keuangan seperti rasio utang terhadap ekuitas, rasio laba terhadap bunga, dan rasio lancar. Tujuan utama dari *covenant* ini adalah untuk meminimalkan risiko bagi pemberi pinjaman dengan memastikan bahwa peminjam mempertahankan kesehatan keuangan yang memadai. Jika perusahaan melanggar *covenant*, konsekuensinya bisa sangat serius, mulai dari kenaikan suku bunga hingga kewajiban untuk melunasi pinjaman lebih awal, yang pada gilirannya dapat berdampak pada stabilitas keuangan perusahaan (Graham et al., 2014).

Dalam beberapa tahun terakhir, fenomena *debt covenant* telah menjadi topik penelitian yang menarik bagi akademisi dan praktisi. Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa keberadaan *debt covenant* dapat mempengaruhi perilaku manajemen, termasuk manipulasi laporan keuangan dan pengelolaan laba untuk memenuhi persyaratan perjanjian utang. Fenomena ini dikenal sebagai "*earnings management*" atau pengelolaan laba, yang dapat merugikan kualitas informasi keuangan yang disajikan kepada pemangku kepentingan (Guo & Ma, 2015).

Selain itu, krisis keuangan global pada akhir 2000-an juga menyoroti pentingnya pemahaman yang mendalam tentang mekanisme *debt covenant*. Selama krisis, banyak perusahaan mengalami kesulitan dalam memenuhi persyaratan perjanjian utang mereka, yang berdampak pada peningkatan *default* dan restrukturisasi utang. Kondisi ini menggarisbawahi perlunya strategi pengelolaan risiko yang efektif dan transparansi dalam pelaporan keuangan (Wardhani, 2009).

Tujuan utama dari *covenant* ini adalah untuk meminimalkan risiko bagi pemberi pinjaman dengan memastikan bahwa peminjam mempertahankan kesehatan keuangan yang memadai. Jika perusahaan melanggar *covenant*, konsekuensinya bisa sangat serius, mulai dari kenaikan suku bunga hingga kewajiban untuk melunasi pinjaman lebih awal, yang pada gilirannya dapat berdampak pada stabilitas keuangan perusahaan. Butir-butir Penelitian yang Berhubungan dengan *Debt Covenant* yaitu *Audit Quality* memainkan peran penting dalam konteks *debt covenant*. Auditor yang berkualitas tinggi dapat memberikan keyakinan kepada pemberi pinjaman mengenai kesehatan keuangan perusahaan. Audit yang baik memastikan bahwa laporan keuangan bebas dari kesalahan material dan manipulasi,

yang penting dalam menilai kepatuhan terhadap *debt covenant*. Penelitian menunjukkan bahwa kualitas audit berperan penting dalam kontrak utang, terutama setelah pelanggaran *covenant*. Pelanggaran *covenant* meningkatkan permintaan untuk verifikasi audit yang lebih tinggi untuk mengendalikan biaya kontrak (Jiang & Zhou, 2017).

Accounting Conservatism mengacu pada praktik melaporkan informasi keuangan dengan cara yang lebih hati-hati dan cenderung meremehkan aset atau pendapatan dan melebih-lebihkan kewajiban atau beban. Pendekatan konservatif ini dapat membantu perusahaan dalam mengelola *debt covenant* karena laporan keuangan yang lebih konservatif cenderung menunjukkan posisi keuangan yang lebih aman, mengurangi risiko pelanggaran *covenant*. Konservatisme akuntansi dapat mengurangi biaya agensi utang. Komitmen *hedge* yang kredibel dan konservatisme akuntansi dapat mengurangi biaya agensi utang (Beatty et al., 2012).

Debt Covenant Violation dapat berdampak signifikan pada perusahaan, termasuk kenaikan suku bunga, pengurangan fasilitas kredit, atau bahkan *default* pada pinjaman. Penelitian tentang pelanggaran *covenant* penting untuk memahami faktor-faktor penyebabnya, seperti manajemen laba, fluktuasi ekonomi, dan keputusan manajerial. Mengidentifikasi penyebab utama pelanggaran dapat membantu perusahaan mengembangkan strategi untuk menghindari situasi ini di masa depan. Pelanggaran *debt covenant* dapat mempengaruhi dinamika perusahaan secara signifikan. Pelanggaran *covenant* memberikan kreditur hak untuk menuntut pembayaran kembali dan mempengaruhi tindakan perusahaan, termasuk kompensasi CEO (Balsam et al., 2018).

Firm Value dapat dipengaruhi oleh *debt covenant* melalui dampak pada biaya modal dan risiko keuangan. *Covenant* yang ketat dapat mengurangi risiko bagi pemberi pinjaman, yang pada gilirannya dapat menurunkan biaya pinjaman dan meningkatkan nilai perusahaan. Namun, *covenant* yang terlalu ketat dapat membatasi fleksibilitas manajerial dan berdampak negatif pada pertumbuhan perusahaan. Oleh karena itu, penelitian tentang hubungan antara *debt covenant* dan nilai perusahaan penting untuk mengoptimalkan struktur perjanjian hutang. Penelitian menunjukkan bahwa pelanggaran *debt covenant* dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Kreditor mulai memainkan peran tata kelola perusahaan yang lebih aktif setelah pelanggaran, yang membantu mengurangi oportunistik manajerial dan meningkatkan nilai perusahaan (Nini et al., 2012).

Financial Distress adalah kondisi di mana perusahaan mengalami kesulitan untuk memenuhi kewajibannya bahkan dapat menyebabkan kebangkrutan. *Debt covenant* dapat berfungsi sebagai alat peringatan dini bagi pemberi pinjaman untuk mengidentifikasi perusahaan yang berpotensi mengalami *financial distress*. Penelitian tentang bagaimana *debt covenant* dapat digunakan untuk memprediksi dan mengelola *financial distress* dapat membantu pemberi pinjaman dan peminjam dalam mengurangi risiko finansial. Pelanggaran *debt covenant* sering

kali terjadi di luar kondisi *financial distress* dan jarang menyebabkan percepatan pinjaman. Namun, mereka sering kali menjadi peringatan dini dari risiko agensi manajerial yang meningkat (Neiska Oliviana & Maria Yovita R. Pandin, 2023).

Financial Covenant adalah bagian spesifik dari *debt covenant* yang menetapkan batasan-batasan finansial yang harus dipatuhi oleh peminjam, seperti rasio likuiditas, rasio *leverage*, dan cakupan bunga. Penelitian tentang *financial covenant* berfokus pada bagaimana batasan-batasan ini ditentukan dan dampaknya terhadap perilaku keuangan perusahaan. Analisis ini membantu dalam memahami efektivitas *financial covenant* dalam mengendalikan risiko kredit. Desain *debt covenant*, termasuk ketatnya ambang batas dan frekuensi *covenant*, dapat mengurangi dampak buruk dari kualitas akuntansi yang buruk terhadap biaya utang. Ketatnya *debt covenant* dapat mengurangi dampak buruk dari kualitas akuntansi yang buruk terhadap biaya utang (Beatty et al., 2012).

Debt Structure mengacu pada komposisi dan karakteristik hutang perusahaan, termasuk jangka waktu, jenis bunga, dan prioritas pembayaran. Struktur hutang yang tepat dapat membantu perusahaan memenuhi *covenant* dengan lebih baik dan mengurangi risiko pelanggaran. Penelitian tentang struktur hutang membantu memahami bagaimana perusahaan dapat merancang perjanjian hutang yang optimal untuk mendukung strategi bisnis mereka sambil mematuhi *debt covenant*. Struktur utang dan desain *covenant* memainkan peran penting dalam mengurangi biaya kontrak dan meningkatkan efisiensi kontrak. Pelanggaran *covenant* sering kali diikuti oleh perubahan dalam tata kelola perusahaan untuk mengatasi masalah agensi yang meningkat (Jiang & Zhou, 2017).

Berdasarkan fenomena tersebut, penelitian ini memiliki tujuan untuk mengidentifikasi hubungan yang ada pada kata kunci *debt covenant* sekaligus mencari informasi maupun pandangan baru terkait *debt covenant* berdasarkan penelitian terdahulu serta memperdalam pengetahuan ilmu manajemen akuntansi.

Manfaat dari penelitian ini adalah memberikan informasi terkait *debt covenant* baik mengenai banyaknya publikasi, hubungan antar butir penelitian pada setiap publikasi, hubungan butir penelitian terhadap waktu publikasi, maupun frekuensi pembahasan masing-masing butir penelitian sehingga seorang manajer dapat memahami *debt covenant* lebih baik dan peneliti juga dapat memiliki dasar yang jelas dan kuat untuk melanjutkan penelitian-penelitian berikutnya yang lebih dalam.

METODE PENELITIAN

Analisis bibliometrik ini semakin diminati karena dapat dengan baik menampilkan bagan yang mempermudah peneliti-peneliti mencari hubungan terkait ilmu pengetahuan hanya berdasarkan data-data publikasi. Pada analisis bibliometrik ini peneliti menggunakan dua tahap yaitu tahap pertama pencarian jurnal dan yang

kedua adalah proses kluster dan visualisasi. Pada tahap pertama untuk mencari jurnal publikasi secara masif di Google Scholar, peneliti menggunakan *software Publish or perish* dengan kata kunci “*Debt Covenant*” selama periode 10 tahun terakhir (2013-2024). Kumpulan data yang ditemukan berupa judul publikasi, nama penulis, tahun publikasi, penerbit, *url* dan abstrak. Kumpulan data tersebut akan disimpan dalam bentuk ekstensi *.RIS dan akan digunakan untuk proses *import* data untuk tahap selanjutnya (Lestary et al., 2023).

Pada tahap kedua yaitu proses kluster peneliti menggunakan *software* VOSviewer. Peneliti akan melakukan *import* data file *.RIS pada *software* VOSviewer agar data yang ada menjadi butir-butir penelitian. Proses ini memerlukan penyesuaian seperti optimasi hubungan yang muncul dan berapa banyak butir penelitian pada kata kunci untuk menjaga relevansi penelitian. Pada tahap visualisasi, *software* VOSviewer akan memvisualisasikan hasil kluster tersebut menjadi citra atau gambar yang menampilkan informasi-informasi seperti pola hubungan antar butir penelitian, pola hubungan tahun publikasi dan pola frekuensi kutipan (Alicia Sianipar, 2023).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil analisis bibliometrik *Publish or Perish* menunjukkan artikel jurnal yang diteliti dan dipublikasi selama 10 tahun terakhir (2013-2024) dari Google Scholar terdapat 996 publikasi terkait kata kunci “*Debt Covenant*” dengan 107543 kutipan dan rata-rata 9776.64 kutipan per tahun seperti Gambar 1.

Gambar 1. Kutipan Metrik *Quiet Quitting* Pada *Software Publish or Perish*

Citation metrics		Help
Publication years:	2013-2024	
Citation years:	11 (2013-2024)	
Papers:	996	
Citations:	107543	
Cites/year:	9776.64	
Cites/paper:	107.97	
Cites/author:	54157.46	
Papers/author:	534.13	
Authors/paper:	2.31	
h-index:	144	
g-index:	282	
hI,norm:	104	
hI,annual:	9.45	
hA-index:	47	
Papers with ACC >= 1,2,5,10,20:	976,944,714,416,170	

Hasil pencarian tersebut akan disimpan sebagai *file *.RIS* yang pada tahap berikutnya akan digunakan sebagai sumber data berbentuk tulisan untuk mempermudah proses klaster dan visualisasi pada saat menggunakan aplikasi VOSviewer. Peneliti juga dapat menyimpan data tersebut sebagai Excel untuk dapat mempermudah peneliti dalam memberikan gambaran terkait data yang dikelola. Berikut adalah tabel berdasarkan data tersebut yang terdiri dari 20 publikasi dengan kutipan terbanyak berdasarkan hasil pencarian pada aplikasi *Publish of Perish* terkait kata kunci *quiet quitting* seperti pada Tabel 1.

Tabel 1. Hasil Pencarian Publikasi Dengan Kutipan Terbanyak Pada *Software Publish or Perish*

No	Penulis	Judul Penelitian	Tahun Publikasi	Jumlah kutipan
1	JR Graham, M Hanlon, T Shevlin	Incentives for tax planning and avoidance: Evidence from the field	2014	1072
2	D Agustia	Pengaruh faktor good corporate governance, free cash flow, dan leverage terhadap manajemen laba	2013	1025
3	M Bradley, MR Roberts	The structure and pricing of corporate debt covenants	2015	944
4	JF Houston, L Jiang, C Lin, Y Ma	Political connections and the cost of bank loans	2014	748
5	JMG Lara, BG Osma, F Penalva	Accounting conservatism and firm investment efficiency	2016	746
6	U Brüggemann, JM Hitz, T Sellhorn	Intended and unintended consequences of mandatory IFRS adoption: A review of extant evidence and suggestions for future research	2013	674
7	I Hasan, CKS Hoi, Q Wu, H Zhang	Beauty is in the eye of the beholder: The effect of corporate tax avoidance on the cost of bank loans	2014	672
8	ET De George, X Li, L Shivakumar	A review of the IFRS adoption literature	2016	598
9	DA Rizqia, SA Sumiati	Effect of managerial ownership, financial leverage, profitability, firm size, and investment opportunity on dividend policy and firm value	2013	555

10	I Hasan, CK Hoi, Q Wu, H Zhang	Social capital and debt contracting: Evidence from bank loans and public bonds	2017	525
11	MK Brunnermeier, M Oehmke	The maturity rat race	2013	518
12	P Colla, F Ippolito, K Li	Debt specialization	2013	498
13	MR Roberts	The role of dynamic renegotiation and asymmetric information in financial contracting	2015	496
14	G Hoberg, V Maksimovic	Redefining financial constraints: A text-based analysis	2015	493
15	KK Li, RG Sloan	Has goodwill accounting gone bad?	2017	475
16	AR Admati, PM DeMarzo, MF Hellwig	The leverage ratchet effect	2018	442
17	D Pagach, R Warr	The effects of enterprise risk management on firm performance	2015	425
18	G Borisova, V Fotak, K Holland	Government ownership and the cost of debt: Evidence from government investments in publicly traded firms	2015	421
19	H Almeida, I Cunha, MA Ferreira	The real effects of credit ratings: The sovereign ceiling channel	2017	396
20	MJ Flannery	Stabilizing large financial institutions with contingent capital certificates	2017	394

Tahapan berikutnya VOSviewer membaca *file* ekstensi *.RIS. VOSviewer mencatat bahwa terdapat 4446 butir penelitian terkait *debt covenant*. Peneliti kemudian menyesuaikan butir penelitian harus minimal 14 kali berhubungan dengan satu sama lain. Peneliti juga menyesuaikan butir penelitian yang muncul dari 43 butir menjadi 40 butir untuk menjaga relevansi hubungan antar butir penelitian sebelum proses klusterisasi dan visualisasi yang akan memetakan butir penelitian sesuai hubungannya. Pada tahap selanjutnya VOSviewer melakukan klusterisasi dan visualisasi sekaligus. VOSviewer mengkluster pola hubungan kata kunci *debt covenant* menjadi 4 (empat) klaster. Klaster-klaster tersebut terdiri dari 40 butir penelitian seperti terlihat pada Tabel 2 seperti berikut:

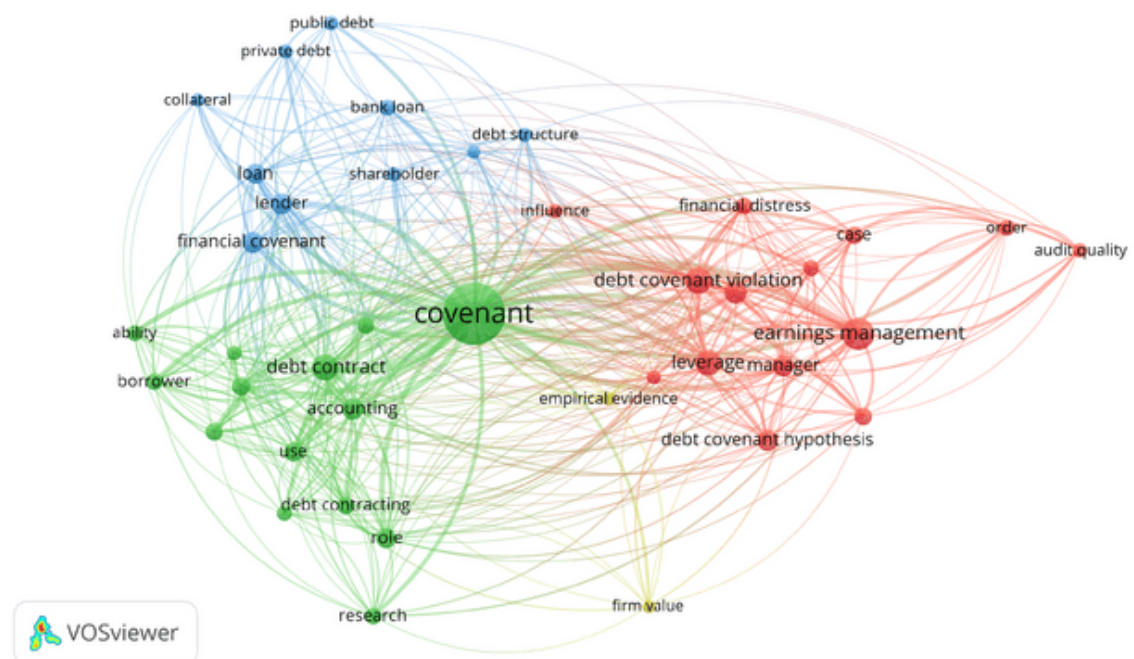
Tabel 2. Hasil Klasterisasi Butir-Butir Penelitian Dari *Software* VOSviewer

No	Nama klaster	Butir-butir penelitian	Jumlah penelitian butir
1	Klaster merah	<ul style="list-style-type: none"> ● audit quality ● case ● corporate governance ● debt covenant hypothesis ● debt covenant violation ● debt holder ● earnings management ● financial distress ● incentive ● influence ● leverage ● likelihood ● manager ● order 	14
2	Klaster hijau	<ul style="list-style-type: none"> ● ability ● accounting ● accounting conservatism ● borrower ● conservatism ● covenant ● debt contract ● debt contracting ● ifrs ● implication ● number ● research ● role ● use 	14
3	Klaster biru	<ul style="list-style-type: none"> ● addition ● bank loan ● collateral ● debt structure ● financial covenant ● lender ● loan ● private debt ● public debt ● shareholder 	10

4	Klaster kuning	<ul style="list-style-type: none"> ● empirical evidence ● firm value 	2
---	----------------	----------------------------------------------------------------------------------------------	---

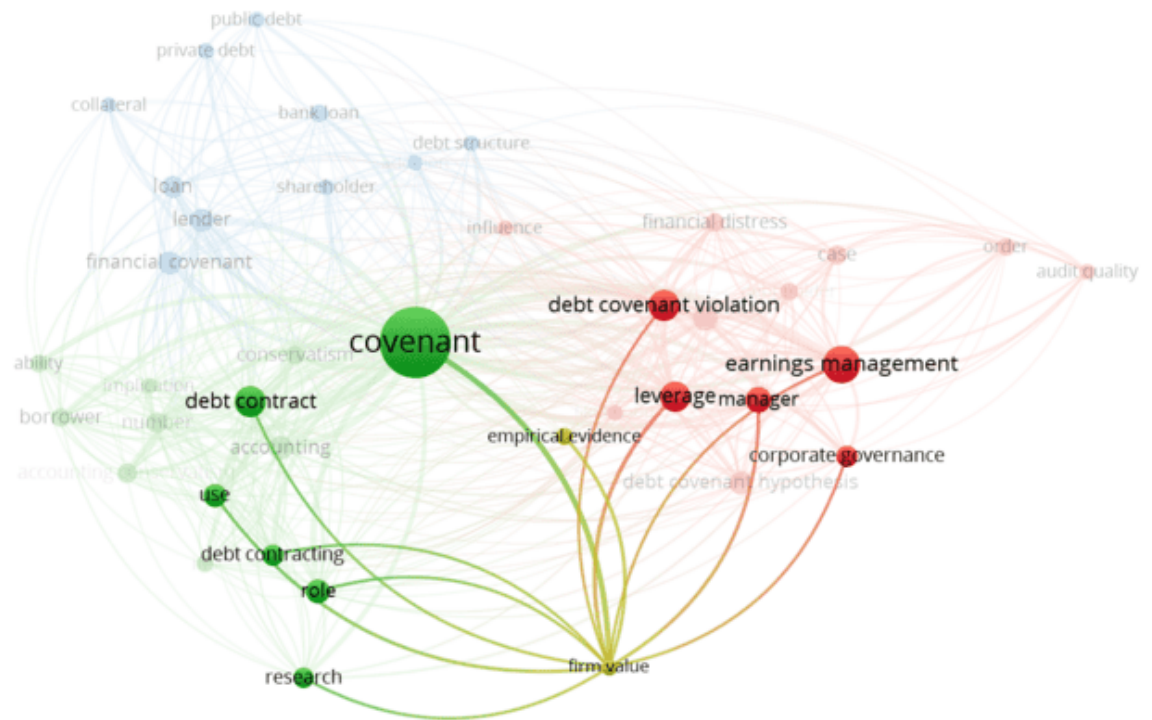
Pada Gambar 2, VOSviewer menampilkan visualisasi hubungan antar 40 butir penelitian terkait *debt covenant* berdasarkan 4 (empat) klaster tersebut yaitu, klaster merah, hijau, biru dan kuning.

Gambar 2. Visualisasi Hubungan antar Butir-butir Penelitian Pada *software* VOSviewer



Pada Gambar 3, hasil visualisasi berikutnya menunjukkan hubungan antar butir-butir penelitian *debt covenant*. Butir penelitian *firm value* pada klaster kuning tidak memiliki hubungan sama sekali dengan butir-butir penelitian pada klaster biru, namun memiliki hubungan dengan klaster merah seperti butir penelitian *debt covenant violation* dan butir penelitian *debt contract* pada klaster hijau.

Gambar 3. Visualisasi hubungan butir penelitian *firm value* terhadap butir penelitian *debt covenant violation*, *earnings management* dan *debt contract* pada software VOSviewer



Hasil visualisasi pada Gambar 3 tersebut menunjukkan bahwa setiap perusahaan berharap memiliki *firm value* yang baik. Ketika perusahaan memiliki kelonggaran berhutang dengan *covenants* atau perjanjian, perusahaan tersebut akan menjadikan hal tersebut sebagai strategi yang mampu membantu menjaga nilai perusahaan ataupun memperbaiki citra perusahaan. Perjanjian tersebut juga mampu meningkatkan nilai perusahaan karena biaya kebangkrutan dan volatilitas yang lebih tinggi (Nishihara et al., 2024).

Debt covenant violation berkaitan erat dengan *debt contract*, karena *debt covenant* adalah bagian integral dari *debt contract* itu sendiri. *Debt covenant violation* adalah situasi di mana peminjam tidak mematuhi salah satu atau beberapa ketentuan yang ditetapkan dalam *debt covenant* yang tercantum dalam *debt contract*. Secara keseluruhan, *debt covenant violation* adalah hasil langsung dari tidak mematuhi syarat-syarat yang tercantum dalam *debt contract*. Hubungan antara keduanya menunjukkan betapa pentingnya manajemen keuangan yang baik dan pemantauan yang ketat terhadap kewajiban-kewajiban yang diatur dalam kontrak pinjaman untuk mencegah potensi masalah keuangan yang serius bagi peminjam (Ayuningsih et al., 2016).

Klaster hijau, membahas tentang kaitannya dengan *Covenant*, *debt contract*, *debt contracting*, yang menunjukkan bahwa ketiganya saling terkait dalam konteks

perjanjian pinjaman antara pemberi pinjaman seperti bank atau lembaga keuangan lainnya dan peminjam yaitu perusahaan atau individu. *Covenant* Merupakan bagian atau syarat dari kontrak pinjaman yang ditetapkan oleh pemberi pinjaman, biasanya mencakup berbagai ketentuan terkait penggunaan dana, manajemen keuangan, operasional perusahaan, dan informasi yang harus disediakan secara berkala kepada pemberi pinjaman. *Debt Contract* Merupakan keseluruhan kontrak atau perjanjian pinjaman antara pemberi pinjaman dan peminjam yang mencakup semua syarat dan ketentuan yang disepakati oleh kedua belah pihak, termasuk *debt covenant* sebagai salah satu komponennya. *Debt Contracting* Merupakan proses atau aktivitas dimana pemberi pinjaman dan peminjam melakukan negosiasi, penandatanganan, dan pelaksanaan kontrak pinjaman (*debt contract*) yang mencakup keseluruhan proses mulai dari penentuan syarat-syarat pinjaman hingga penyelesaian dokumen dan implementasi ketentuan kontrak. *Covenant*, *debt contract*, dan *debt contracting* adalah istilah yang erat kaitannya dalam konteks pengaturan dan pelaksanaan pinjaman antara pihak-pihak yang terlibat. *Covenant* adalah bagian penting dari *debt contract* yang mengatur hubungan antara pemberi pinjaman dan peminjam, sedangkan *debt contracting* mengacu pada proses keseluruhan dari negosiasi hingga implementasi kontrak pinjaman tersebut (Adrianto & Anis, 2014).

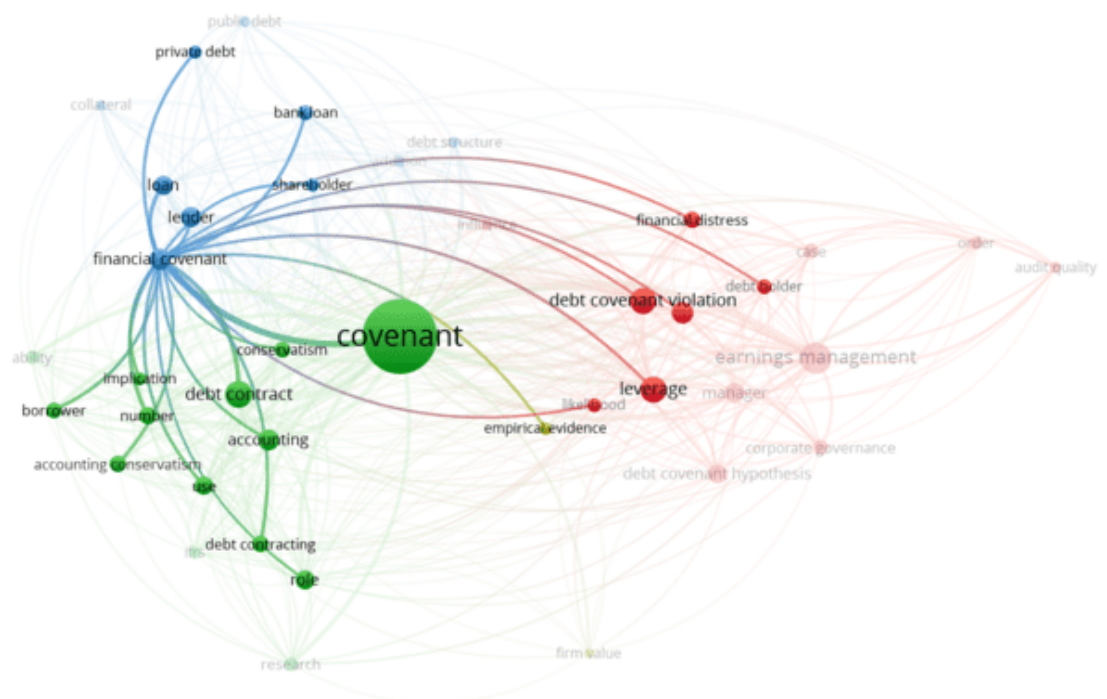
Klaster merah, membahas tentang kaitannya dengan *debt covenant violation*, *earning management*, *leverage manager*, *corporate governance*, yang menunjukkan bahwa *Debt Covenant Violation* dapat terjadi jika manajemen menggunakan *Earning Management* untuk mencoba memenuhi atau mematuhi ketentuan *covenants* dengan cara yang tidak etis atau manipulatif. *Leverage Manager* bertanggung jawab untuk memastikan bahwa perusahaan tidak hanya mematuhi ketentuan *covenants*, tetapi juga untuk mengelola struktur modal dengan bijak untuk menghindari potensi pelanggaran. *Corporate Governance* memainkan peran penting dalam memastikan bahwa manajemen tidak hanya menjalankan bisnis dengan baik, tetapi juga mematuhi standar etika dan transparansi yang diperlukan dalam menjalankan tugas mereka terkait dengan pengaturan pinjaman dan kepatuhan terhadap *covenants*. Secara keseluruhan, interaksi antara butir-butir ini mencerminkan kompleksitas dan pentingnya pengaturan keuangan, manajemen risiko, dan tata kelola perusahaan dalam konteks pengelolaan pinjaman dan kepatuhan terhadap peraturan yang berlaku (Cecilia, 2012).

Klaster kuning, membahas tentang kaitannya dengan *firm value*, *empirical evidence* menunjukkan bahwa Hubungan antara kedua istilah ini menunjukkan bahwa para peneliti atau praktisi ekonomi dan keuangan sering menggunakan metode empiris untuk mengukur dan mengidentifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, Menilai keefektifan strategi perusahaan dalam meningkatkan atau menjaga nilai mereka, Memahami bagaimana kondisi ekonomi, keputusan manajerial, atau faktor-faktor lain mempengaruhi perubahan nilai perusahaan dari waktu ke waktu. Ini membantu dalam memperkuat pemahaman tentang faktor-faktor yang mendukung atau menghambat pencapaian nilai maksimal

perusahaan dalam kondisi pasar yang beragam dan dinamis (Wahyu Dwi Putra & Fitria Sari, 2020).

Hasil visualisasi pada gambar 4 menunjukkan hubungan antar kluster dimana pada kluster biru, butir penelitian *financial covenant* memiliki hubungan dengan *financial distress* pada kluster merah dan *accounting conservatism* pada kluster hijau.

Gambar 4. Visualisasi hubungan butir penelitian *financial covenant* terhadap butir penelitian *financial distress*, *accounting conservatism* dan *empirical evidence* pada software VOSviewer



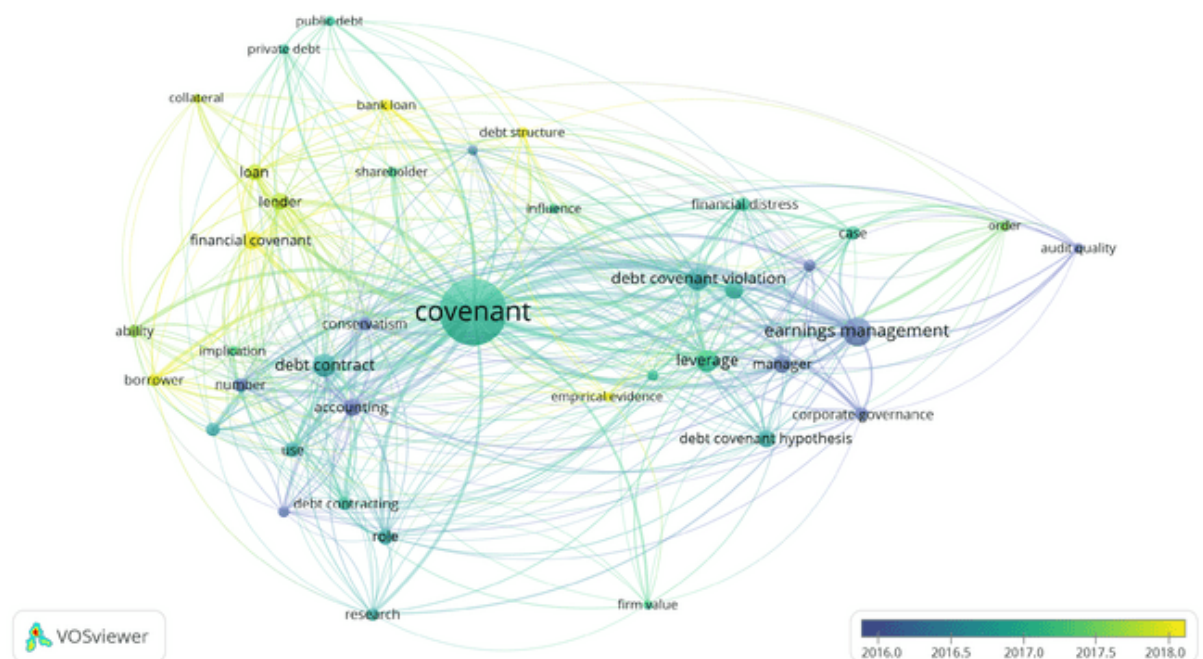
Pada kluster biru, terdapat beberapa butir antara lain yaitu *financial covenant* yang berhubungan langsung dengan butuh *private debt*, *loan*, *lender*, *shareholder*, bank *loan*. Hal ini menunjukkan bahwa *financial covenant* berhubungan dengan *financial distress* dimana *financial covenant* dirancang untuk memantau dan menjaga kesehatan keuangan pihak peminjam untuk memitigasi resiko terjadinya pihak peminjam mengalami *financial distress*. *Financial distress* yang sering disebut sebagai tanda gejala kesulitan keuangan pada perusahaan merupakan tanda awal menuju kebangkrutan. Manajer yang merasakan adanya indikasi maupun tanda-tanda pada kebangkrutan tentunya akan semakin berhati-hati dan mengupayakan untuk tidak terlihat akan adanya kebangkrutan (Indriyanto & Cahyani, 2022).

Kemudian pada *cluster* hijau, hubungan antara *accounting conservatism* dan *debt contract* menemukan bahwa konservatisme akuntansi sebenarnya menurunkan

hak-hak untuk mengawasi operasional dan akuntansi perusahaan. Perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi cenderung menggunakan akuntansi yang konservatif. Hal ini karena semakin tinggi *leverage*, maka semakin besar pula kemungkinan terjadinya konflik kepentingan antara kreditur dengan manajemen yang pada akhirnya mendorong permintaan diterapkannya akuntansi yang konservatif (Wahyu Dwi Putra & Fitria Sari, 2020).

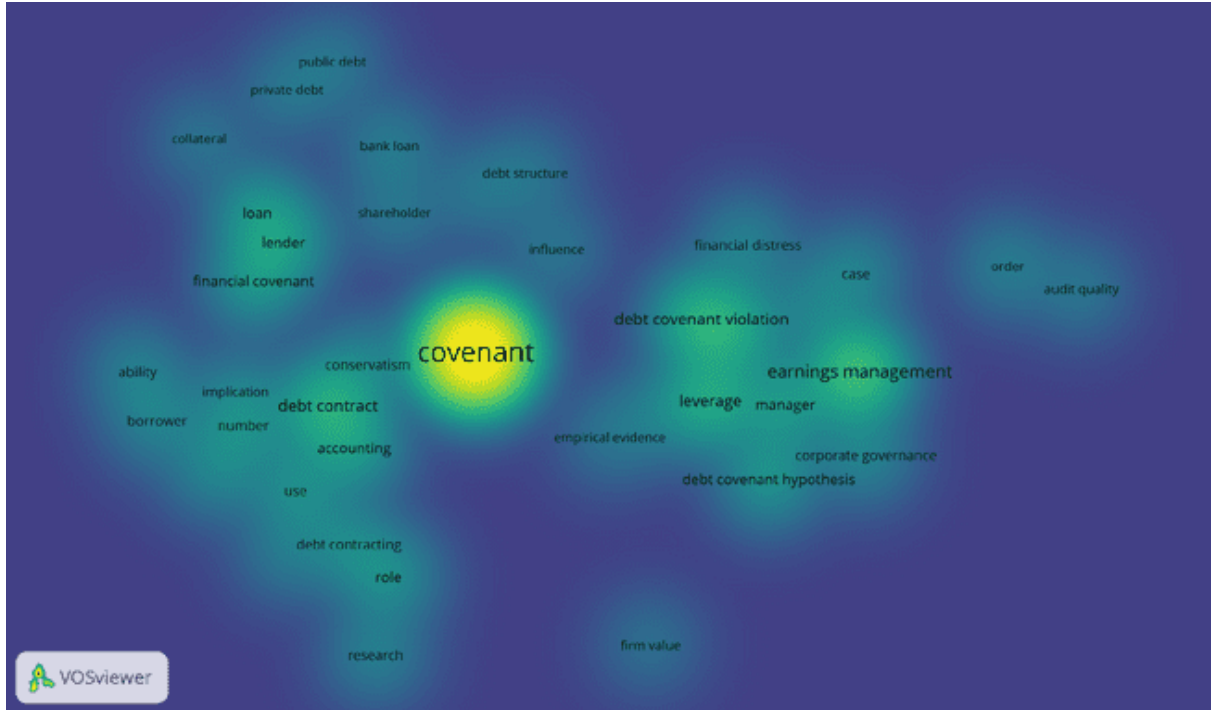
Pada gambar 6, *software VOSviewer* menampilkan visualisasi publikasi berdasarkan waktu publikasi, hamparan waktu tersebut adalah rata-rata tahun publikasi dengan warna biru hingga warna kuning. Warna kuning menunjukkan bahwa butir-butir penelitian tersebut adalah butir penelitian yang rata-rata publikasinya cukup baru yaitu tahun 2018 ke depan seperti *financial covenant*, *debt structure*. Sedangkan *earnings management*, *audit quality* berwarna biru yang menunjukkan bahwa butir-butir penelitian tersebut rata-rata tahun publikasinya cukup lama yaitu tahun 2016 ke belakang.

Gambar 6. Visualisasi hamparan waktu butir-butir penelitian terkait *debt covenant* pada *software VOSviewer*



Pada Gambar 7, *software VOSviewer* menampilkan visualisasi berupa kepadatan atau ketebalan butir-butir penelitian yang menunjukkan frekuensi atau seberapa sering jumlah butir-butir penelitian ini pernah dibahas dalam sebuah penelitian. Semakin jelas ketebalannya maka semakin sering penelitian tersebut dibahas. Berdasarkan hasil penelitian pada Gambar 7, butir-butir penelitian seperti *firm value* dan *audit quality* merupakan butir-butir penelitian yang belum terlalu banyak publikasinya yang terindeks pada Google Scholar dalam 10 tahun terakhir.

Gambar 7. Visualisasi kepadatan butir-butir penelitian terkait *debt covenant* pada software VOSviewer



Berdasarkan hubungan-hubungan yang muncul pada Gambar 6 dan Gambar 7, butir-butir penelitian pada tabel 3 dapat menjadi topik yang menarik untuk diteliti, butir-butir penelitian ini pun dapat menjadi sebuah indikator ketika membahas *debt covenant* karena rata-rata publikasi yang cukup baru dan jarang dibahas, seperti *audit quality* yang walaupun rata-ratanya cukup lama diteliti yaitu tahun 2015 namun jumlah kemunculan masih rendah yaitu 18, begitu pula dengan *firm value* yang rata-rata publikasinya 2017 namun jumlah kemunculan hubungannya dengan *debt covenant* masih 14 kali.

Tabel 3. Jumlah kemunculan dan rata-rata tahun publikasi butir penelitian

Butir penelitian	Jumlah kemunculan	Rata-rata tahun publikasi
Audit Quality	18	2015
Accounting Conservatism	30	2016
Debt Covenant Violation	81	2016
Firm Value	14	2017
Financial Distress	28	2017
Financial Covenant	47	2018
Debt Structure	18	2018

Berdasarkan penelitian bibliometrik ini secara umum, *debt covenant* memiliki beberapa peran kunci dalam hubungan antara pemberi pinjaman seperti bank atau lembaga keuangan lainnya dan peminjam yaitu perusahaan yaitu melindungi pemberi pinjaman, mengatur kebijakan keuangan, mendorong transparansi dan pelaporan, memfasilitasi pengelolaan risiko, menjaga kepatuhan dan kredibilitas, mengatur penggunaan dana. *Debt covenant* merupakan instrumen yang penting dalam manajemen keuangan perusahaan yang bertujuan untuk menciptakan struktur keuangan yang stabil dan berkelanjutan (Martins et al., 2020).

Ketika mengabaikan hubungan-hubungan *debt covenant* dengan butir-butir penelitian lain, maka terdapat beberapa konsekuensi dan implikasi yang dapat terjadi dalam konteks keuangan perusahaan, diantaranya risiko pelanggaran, penurunan kredibilitas, konsekuensi finansial, pengaruh terhadap strategi bisnis, kesulitan dalam manajemen risiko. mengabaikan hubungan-hubungan *debt covenant* dengan aspek-aspek lain dari manajemen keuangan dan penelitian dapat berdampak pada kesehatan keuangan perusahaan. kepatuhan terhadap *debt covenant* menjadi krusial dalam mempertahankan kredibilitas, mengelola risiko, dan memastikan keberlanjutan operasional perusahaan dalam jangka panjang (Hasnan et al., 2021).

Ketika menghargai dan menerapkan kepedulian terhadap hubungan *debt covenant* terhadap butir penelitian lain terdapat beberapa efek positif yang dapat terjadi, diantaranya Pengelolaan Risiko yang Lebih Baik, Mendukung Akses Pembiayaan Tambahan, Peningkatan Kredibilitas di Mata Pemberi Pinjaman dan Investor, Stabilitas Keuangan yang Lebih Tinggi, Fokus pada Kinerja Jangka Panjang, Dukungan untuk Riset dan Pengembangan. Mempertimbangkan dan menghargai hubungan antara *debt covenant* dengan aspek-aspek lain dari manajemen keuangan dan penelitian dapat membawa manfaat yang signifikan bagi keberlanjutan dan pertumbuhan perusahaan dalam lingkungan bisnis yang dinamis (Dewi & Suryanawa, 2014).

KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini memberikan informasi terkait berbagai hal yang memiliki hubungan dengan *debt covenant*. Berdasarkan hasil analisis bibliometrik, terdapat 996 publikasi dengan 107543 kutipan dan rata-rata 9776.64 kutipan per tahun seperti. Terdapat 40 butir penelitian yang dikelompokkan menjadi 4 (empat) klaster yang memetakan pola hubungan butir-butir penelitian tersebut. Klaster-klaster ini memiliki hubungan yang kuat satu dengan lainnya, butir penelitian seperti *Firm value* pada klaster kuning yang tidak memiliki hubungan sama sekali dengan butir-butir penelitian pada klaster biru, namun memiliki hubungan dengan klaster merah dengan butir penelitian *debt covenant violation* dan butir penelitian *debt contract* pada klaster hijau. Butir *accounting conservatism* pada klaster hijau memiliki hubungan dengan *financial covenant* pada klaster biru, namun butir tersebut tidak memiliki hubungan dengan *debt structure* pada klaster biru, walaupun memiliki hubungan dengan *debt*

covenant violation namun *accounting conservatism* tidak memiliki hubungan dengan *audit quality*, *financial distress*, *earnings management* pada klaster merah dan bahkan tidak memiliki hubungan sama sekali dengan klaster kuning.

Hal ini menunjukkan bahwa beberapa butir seperti *audit quality* dan *firm value* dapat menjadi rekomendasi untuk diteliti pada penelitian berikutnya baik sebagai topik tunggal maupun sebagai indikator ketika meneliti *debt covenant*, rekomendasi tersebut juga didukung oleh visualisasi hamparan waktu dan densitas topik yang menjelaskan terkait frekuensi publikasi dengan frekuensi publikasi rendah dan tergolong baru. Saran lain adalah pada proses pencarian data publikasi dengan menggunakan *software Publish or perish* peneliti dapat mencari kata kunci lain selain "*debt covenant*" sehingga dapat meningkatkan informasi dan memperluas serta menguatkan relevansi terkait *debt covenant*.

DAFTAR PUSTAKA

- Adrianto, R., & Anis, I. (2014). Pengaruh Struktur Corporate Governance Dan Kontrak Hutang Terhadap Praktik Manajemen Laba Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 1(2), 68–88. <https://doi.org/10.25105/jat.v1i2.4827>
- Alicia Sianipar, F. (2023). Analisis Bibliometrik Terhadap Motivasi Belajar Berbasis Vos Viewer. *Jurnal Ilmiah Matematika Realistik (JI-MR)*, 4(1), 125–130.
- Ayuningsih, L. D., Nurcholisah, K., & Helliana. (2016). Pengaruh Debt Covenant , Kepemilikan Manajerial dan Growth Opportunities terhadap Konservatisme Akuntansi. *Ejournal Unisba*, 19–30. <http://repository.uinjkt.ac.id/dspace/handle/123456789/38549>
- Balsam, S., Gu, Y., & Mao, C. X. (2018). Creditor Influence and CEO Compensation. *The Accounting Review*, 93(5), 23–50. <https://www.jstor.org/stable/26551386>
- Beatty, A., Petacchi, R., & Zhang, H. (2012). Hedge commitments and agency costs of debt: evidence from interest rate protection covenants and accounting conservatism. *Review of Accounting Studies*, 17(3), 700–738. <https://doi.org/10.1007/s11142-012-9189-4>
- Cecilia. (2012). PERANAN STRUKTUR KEPEMILIKAN, DEBT COVENANT, DAN GROWTH OPPORTUNITIES TERHADAP KONSERVATISME AKUNTANSI. *JURNAL ILMIAH MAHASISWA AKUNTANSI*, 1(4), 49–55.
- Dewi, N. K. S. L., & Suryanawa, I. K. (2014). Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial, Leverage, Dan Financial Distress Terhadap Konservatisme Akuntansi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 7(1), 223–234. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/akuntansi/article/view/8679/6449>
- Graham, J. R., Hanlon, M., Shevlin, T., & Shroff, N. (2014). Incentives for Tax Planning

and Avoidance: Evidence from the field. *Accounting Review*, 89(3), 991–1023.
<https://doi.org/10.2308/accr-50678>

Guo, F., & Ma, S. (2015). Ownership Characteristics and Earnings Management in China. *Chinese Economy*, 48(5), 372–395.
<https://doi.org/10.1080/10971475.2015.1067086>

Hasnan, S., Mohd Razali, M. H., & Mohamed Hussain, A. R. (2021). The effect of corporate governance and firm-specific characteristics on the incidence of financial restatement. *Journal of Financial Crime*, 28(1), 244–267.
<https://doi.org/10.1108/JFC-06-2020-0103>

Indriyanto, E., & Cahyani, T. D. (2022). Konservatisme Akuntansi: Faktor Financial Distress, Intensitas Modal, Dan Debt Covenant. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 4(2), 161–174. <https://doi.org/10.36407/akurasi.v4i2.721>

Jiang, L., & Zhou, H. (2017). The role of audit verification in debt contracting: evidence from covenant violations. *Review of Accounting Studies*, 22(1), 469–501.
<https://doi.org/10.1007/s11142-016-9383-x>

Lestary, V. S., Zulfah, & Astuti. (2023). Analisis Bibliometrik: Fokus Penelitian Problem Based Learning dalam Pembelajaran Matematika. *Jurnal Ilmiah Matematika Realistik (JI-MR)*, 4(1), 120–125.

Martins, H. C., Schiehl, E., & Terra, P. R. S. (2020). Do shareholder protection and creditor rights have distinct effects on the association between debt maturity and ownership structure? *Journal of Business Finance and Accounting*, 47(5–6), 708–729. <https://doi.org/10.1111/jbfa.12430>

Neiska Oliviana, & Maria Yovita R. Pandin. (2023). Analisis Financial Distress Dengan Menggunakan Metode Altman Z-Score Dan Springate S-Score Pada Perusahaan Sub Sektor Industri Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017 – 2021. *Journal of Student Research*, 1(2), 334–346.
<https://doi.org/10.55606/jsr.v1i2.1005>

Nini, G., Smith, D. C., & Sufi, A. (2012). Creditor Control Rights, Corporate Governance, and Firm Value. *The Review of Financial Studies*, 25(6), 1713–1761.
<https://doi.org/10.1093/rfs/hhs007>

Nishihara, M., Shibata, T., & Chevalier-Roignant, B. (2024). Effects of a Debt-Earnings Covenant on Optimal Capital Structure and Firm Value. In *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.4795584>

Wahyu Dwi Putra, I., & Fitria Sari, V. (2020). Pengaruh Financial Distress, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Konservatisme Akuntansi. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 2(4), 3500–3516. <https://doi.org/10.24036/jea.v2i4.299>

Wardhani, R. (2009). *PENGARUH PROTEKSI BAGI INVESTOR, KONVERGENSI STANDAR*

AKUNTANSI, IMPLEMENTASI CORPORATE GOVERNANCE, DAN KUALITAS AUDIT TERHADAP KUALITAS LABA: ANALISIS LINTAS NEGARA DI ASIA. 1, 12-42.