

ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN KLUB SEPAK BOLA PADA FC JUVENTUS SAAT DAN SESUDAH SKANDAL PLUSVALENZA

*Comparative Analysis of the Financial Performance of a Football
Club at Juventus FC During and After the Plusvalenza Scandal*

Johan Melkior Koroh^{1,a)}, Yohana F. Angi^{2,b)}, Indah Mutiara^{3,c)}, Herly M. Oematan^{4,d)}
^{1,2,3,4}) Prodi Akuntansi, Fakultas Ekonomi & Bisnis, Universitas Nusa Cendana Kupang, Indonesia

Koresponden : ^{a)} johankorohxips3@gmail.com, ^{b)} yohana.angi@staf.undana.ac.id,
^{c)} indah.mutiara@staf.undana.ac.id, ^{d)} herly.oematan@staf.undana.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbandingan kinerja keuangan Juventus FC pada periode saat skandal plusvalenza (2019–2020) dan periode sesudah skandal (2021–2022). Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian deskriptif komparatif. Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan Juventus FC yang diperoleh melalui website resmi klub. Teknik analisis data dilakukan menggunakan analisis rasio keuangan yang meliputi rasio profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan aktivitas. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pada periode saat skandal, kinerja keuangan Juventus FC mengalami tekanan namun relatif lebih terkendali karena kontribusi capital gain yang mencapai 25–30% dari total pendapatan. Pada periode sesudah skandal, seluruh indikator kinerja keuangan memburuk secara signifikan karena menurunnya capital gain menjadi hanya 9% serta tingginya beban amortisasi dan gaji pemain. Secara keseluruhan, kondisi keuangan Juventus FC pada periode pasca-plusvalenza menunjukkan proses pemulihan yang belum stabil.

Kata Kunci : Kinerja Keuangan, Plusvalenza, Juventus FC, Rasio Keuangan, Skandal Sepak Bola

PENDAHULUAN

Industri sepak bola telah mengalami transformasi signifikan dari sekadar aktivitas olahraga menjadi entitas bisnis dengan nilai ekonomi yang menjanjikan. Tingginya minat masyarakat terhadap sepak bola menjadikan olahraga ini sebagai yang paling populer di dunia dengan jumlah penggemar mencapai sekitar 3,5 miliar orang (Diandra, 2025). Transformasi ini juga tercermin dari pendapatan klub yang semakin terdiversifikasi, berasal dari aktivitas komersial (sponsorship, merchandise), hak siar (broadcasting rights), dan tiket pertandingan (Yiapanas, 2025).

Juventus FC S.p.A., sebagai klub Liga Serie-A Italia yang menjadi fokus dalam penelitian ini, merupakan perusahaan go public di Italian Stock Exchange dengan kapitalisasi pasar terbesar. Berdasarkan Deloitte Football Money League, Juventus konsisten masuk dalam daftar klub dengan pendapatan tertinggi selama lebih dari satu dekade. Namun, salah satu peristiwa penting yang memengaruhi kondisi keuangan Juventus adalah munculnya skandal plusvalenza, yaitu praktik pengakuan keuntungan dari transaksi transfer pemain yang diduga tidak mencerminkan nilai wajar aset (Házi & Tóth, 2024).

Meskipun beberapa penelitian sebelumnya telah mengkaji fenomena plusvalenza pada Juventus FC, masih terdapat celah (gap) yang belum terisi secara memadai. Pertama, studi yang dilakukan oleh Házi dan Tóth (2024) lebih fokus pada dampak manipulasi capital gain terhadap struktur pelaporan keuangan secara umum, namun belum melakukan perbandingan kinerja keuangan secara eksplisit antara periode saat skandal dan periode pasca-skandal dengan menggunakan empat dimensi rasio keuangan secara simultan. Kedua, penelitian Dewi et al. (2024) hanya membatasi analisis pada rasio profitabilitas dan likuiditas, sehingga tidak memberikan gambaran menyeluruh mengenai struktur pendanaan (solvabilitas) dan efisiensi pemanfaatan aset (aktivitas) klub pasca-skandal. Ketiga, mayoritas objek penelitian terdahulu mengambil klub dari Premier League atau Liga Indonesia, sehingga karakteristik unik skandal plusvalenza yang spesifik terjadi di Serie A Italia belum banyak diungkap secara komparatif.

Berdasarkan celah tersebut, novelty penelitian ini terletak pada: (1) pengintegrasian empat kategori rasio keuangan (profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan aktivitas) dalam satu kerangka analisis komparatif; (2) perluasan periode pengamatan hingga dua tahun pasca-skandal (2021–2022) untuk menangkap dinamika pemulihan keuangan; dan (3) penyajian perbandingan langsung antara periode saat plusvalenza dan periode sesudah plusvalenza pada klub yang sama, sehingga mampu mengisolasi dampak skandal dari faktor eksternal lainnya. Dengan demikian, penelitian ini menawarkan kontribusi orisinal dalam literatur akuntansi olahraga, khususnya terkait praktik rekayasa keuangan pada klub sepak bola go public.

KAJIAN TEORI

Agency Theory (Teori Keagenan)

Teori keagenan menjelaskan hubungan kontraktual antara prinsipal dan agen, di mana prinsipal mendelegasikan kewenangan pengambilan keputusan kepada agen (Jensen & Meckling, 1976 dalam Ghozali, 2020). Pemisahan antara pemilik dan manajemen merupakan kondisi utama yang memunculkan masalah keagenan, karena baik prinsipal maupun agen diasumsikan sebagai individu rasional yang berorientasi pada kepentingan pribadi. Masalah keagenan muncul ketika kepentingan prinsipal dan agen tidak searah, menciptakan asimetri informasi yang dapat memunculkan moral hazard dan adverse selection (Eisenhardt, 1989 dalam Ghozali, 2020).

Signaling Theory (Teori Sinyal)

Teori sinyal pertama kali dikembangkan oleh Michael Spence (1973) untuk menjelaskan perilaku di pasar tenaga kerja. Teori ini menjelaskan perilaku dua pihak yang memiliki akses informasi berbeda, yaitu pihak pemberi sinyal (signaler) dan penerima sinyal. Menurut Ghozali (2020), sinyal yang diberikan perusahaan harus memiliki kandungan informasi (information content) agar mampu mempengaruhi penilaian pihak eksternal terhadap perusahaan.

Playing Registration Right (Hak Registrasi Pemain)

Hak registrasi pemain merupakan hak yang dieksploitasi klub sepak bola untuk menggunakan dan mendaftarkan seorang pemain dalam kompetisi resmi (Supino & Marano, 2023). Hak ini dianggap sebagai aset tidak berwujud karena memiliki nilai ekonomi bagi klub

meskipun tidak berbentuk fisik (Follert & Gleißner, 2024). Menurut standar akuntansi internasional IAS 38 Intangible Assets, suatu aset tidak berwujud dapat diakui dalam laporan keuangan apabila memenuhi dua kriteria utama: (1) memiliki potensi menghasilkan manfaat ekonomi di masa depan, dan (2) biaya perolehannya dapat diukur secara andal.

Plusvalenza (Capital Gain)

Plusvalenza berasal dari dua kata yakni "*Plus*" yang artinya tambah dan "*Valenza*" yang artinya valuasi/nilai, secara sederhana dapat diartikan nilai tambah atau capital gain (Házi & Tóth, 2024). Capital gain diakui ketika sebuah klub mentransfer pemain sebelum kontraknya berakhir dengan harga transfer yang lebih tinggi daripada nilai buku pemain tersebut pada saat transfer dilakukan (Franceschi & Giuffrè, 2023).

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan menurut Fahmi (2014) adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melakukan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Menurut Sunaryo (2024), kinerja keuangan perusahaan merupakan gambaran kondisi finansial perusahaan yang dinilai melalui analisis berbagai rasio keuangan, yang digunakan untuk mengevaluasi capaian kinerja pada periode sebelumnya, periode berjalan, serta sebagai dasar penilaian kinerja di masa mendatang.

Analisis Kinerja Keuangan

Hutabarat (2020) menjelaskan bahwa analisis kinerja keuangan dilakukan untuk menilai seberapa efektif dan efisien perusahaan dalam mengelola keuangannya, dan dapat dinilai melalui analisis rasio keuangan dengan menggunakan data dari laporan keuangan. Menurut Munawir (2014), evaluasi terhadap kinerja keuangan suatu perusahaan mencakup: (1) mengevaluasi kemampuan likuiditas perusahaan, (2) mengevaluasi kemampuan solvabilitas perusahaan, (3) mengevaluasi kualitas profitabilitas perusahaan, dan (4) mengevaluasi kualitas aktivitas operasional perusahaan.

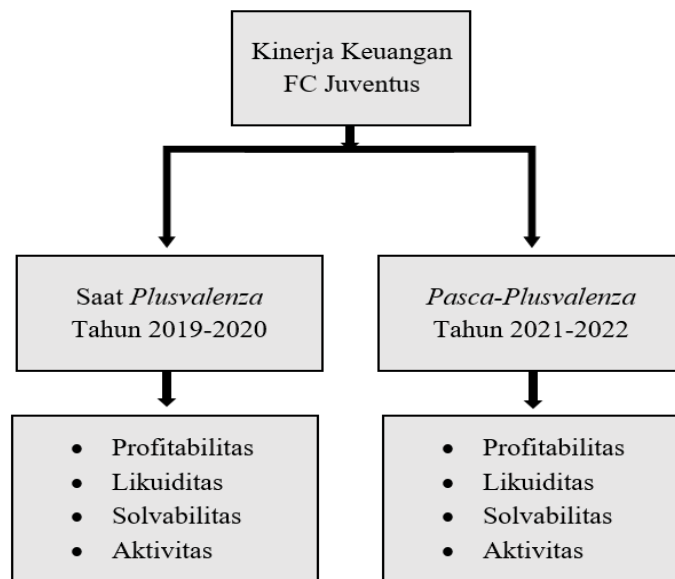
Rasio Keuangan

Penilaian kinerja keuangan perusahaan dapat dilakukan melalui analisis rasio keuangan. Rasio keuangan dimanfaatkan oleh pihak investor sebagai acuan untuk menilai kemampuan perusahaan menghasilkan laba, digunakan oleh pihak kreditor untuk menilai kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban, dan digunakan oleh manajemen perusahaan untuk mengukur efisiensi perusahaan dalam mengelola aset (Kasmir, 2019; Subramanyam, 2017).

1. Rasio Profitabilitas: mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Indikator: *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE).
2. Rasio Likuiditas: mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek. Indikator: *Current Ratio* (CR), *Acid-Test Ratio* (ATR).
3. Rasio Solvabilitas: mengukur proporsi hutang dalam struktur keuangan perusahaan. Indikator: *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER).
4. Rasio Aktivitas: mengukur efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan aset. Indikator: *Fixed Asset Turn Over* (FATO), *Total Asset Turn Over* (TATO).

Kerangka Berpikir

Berdasarkan kajian teori, penelitian ini membandingkan kinerja keuangan Juventus FC pada periode saat skandal plusvalenza (2019–2020) dan periode pasca-plusvalenza (2021–2022) menggunakan empat dimensi rasio keuangan: profitabilitas (NPM, ROA, ROE), likuiditas (CR, ATR), solvabilitas (DAR, DER), dan aktivitas (FATO, TATO). Perbandingan ini bertujuan untuk mengidentifikasi perubahan kinerja klub sebagai dampak dari penghentian praktik plusvalenza, serta menunjukkan dinamika pemulihan atau kemunduran kondisi keuangan pasca-skandal. Kerangka berpikir berikut menggambarkan alur logika penelitian secara sistematis.



Gambar 1.
Kerangka Berpikir

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian deskriptif bertujuan untuk menggambarkan kondisi kinerja keuangan Juventus FC secara sistematis berdasarkan data yang diperoleh, sedangkan pendekatan kuantitatif digunakan karena data yang dianalisis berupa angka-angka laporan keuangan. Penelitian ini juga bersifat komparatif, yaitu membandingkan kinerja keuangan pada periode saat skandal plusvalenza (2019–2020) dengan periode pasca-plusvalenza (2021–2022) (Sugiyono, 2022). Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan Juventus FC yang dipublikasikan melalui website resmi klub (www.juventus.com) untuk periode 2019, 2020, 2021, dan 2022. Data yang dikumpulkan meliputi laporan posisi keuangan (statement of financial position), laporan laba rugi (income statement), dan catatan atas laporan keuangan yang relevan dengan hak registrasi pemain (Sugiyono, 2022).

Populasi dalam penelitian ini adalah industri sepak bola Italia yang terdaftar (listing) di Bursa Efek Italia (Borsa Italiana). Sampel dipilih menggunakan teknik purposive sampling dengan kriteria: (1) klub yang mengalami skandal plusvalenza selama periode penelitian, dan (2) klub dengan kapitalisasi pasar terbesar. Berdasarkan kriteria tersebut, Juventus FC dipilih

sebagai sampel penelitian (Sugiyono, 2022). Penelitian ini hanya memiliki satu variabel utama yaitu kinerja keuangan yang diukur melalui empat kelompok rasio keuangan. Definisi operasional dan indikator disajikan pada Tabel 1.

Tabel 1.
Operasionalisasi Variabel Penelitian

No	Variabel	Definisi	Indikator	Skala Pengukuran
1.	Rasio profitabilitas	Profitabilitas merupakan rasio digunakan untuk mengevaluasi margin laba melalui aktivitas utamanya. K.R. Subramanyam (2017).	1. Margin Laba Neto 2. <i>Return on Asse</i> 3. <i>Return on Equity</i>	Rasio
2.	Rasio likuiditas	Likuiditas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. K.R. Subramanyam (2017).	1. <i>Current Ratio</i> 2. <i>Acid-Test Ratio</i>	Rasio
3.	Rasio solvabilitas atau <i>leverage ratio</i>	Solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur proporsi hutang dalam mendanai aset pada struktur keuangan perusahaan. Kasmir (2019:151).	1. <i>Debt to Total Asset</i> 2. <i>Debt to Equity Ratio</i>	Rasio
4.	Rasio aktivitas	Rasio ini memberikan indikasi efisiensi perusahaan dalam kegiatan penjualan, pengelolaan persediaan, pengumpulan piutang, dan bidang lainnya. Kasmir (2019:174)	1. <i>Fixed Asset Turn Over</i> 2. <i>Total Asset Turn Over</i>	Rasio

Sumber: Kompilasi dari berbagai literature

Teknik pengumpulan data menggunakan metode dokumentasi dengan mengunduh, mempelajari, dan mencatat laporan keuangan Juventus FC tahun 2019–2022 dari situs resmi klub, serta mengumpulkan artikel berita dan jurnal ilmiah relevan untuk memperkuat argumentasi (Sugiyono, 2022). Selanjutnya, teknik analisis data dilakukan melalui langkah-langkah: (1) klasifikasi data laporan keuangan sesuai komponen rasio; (2) perhitungan rasio keuangan (NPM, ROA, ROE, CR, ATR, DAR, DER, FATO, TATO); (3) penyajian hasil dalam tabel; (4) perbandingan periode saat skandal (2019–2020) dengan pasca-skandal (2021–2022); dan (5) deskripsi serta interpretasi temuan berdasarkan kajian teori.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan: (1) data hanya dari laporan keuangan publik tanpa wawancara manajemen; (2) periode pengamatan singkat (empat tahun); (3) studi kasus tunggal tanpa klub pembanding; (4) tidak memisahkan pengaruh pandemi COVID-19 dari

dampak skandal; dan (5) hanya menggunakan accounting-based measures tanpa market-based measures.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Saat Skandal Plusvalenza

Pendapatan dari hak registrasi pemain menjadi fokus penelitian karena klub memanfaatkan capital gain dari transfer pemain untuk memperbaiki kinerja. Nilai ekonomi pemain sering tidak tercermin penuh dalam nilai buku, sehingga membuka ruang subjektivitas penilaian berdasarkan performa, potensi, popularitas, dan kondisi pasar (Franceschi & Giuffrè, 2023).

Tabel 2.

Capital gain dari Pelepasan pemain Juventus FC (Definitive Disposal) tahun 2019-2020

Tahun	Pemain/Klub Tujuan	Dalam Jutaan Euro			
		Price Present Value	Net Book Value	Solidarity Subsidy	Capital Gain/losses
2019	Andersson Erik Mattias/Olympique des Alpes	3,910	132	-	3,778
	Audero Mulyadi Emil/UC Sampdoria	19,100	107	-	18,993
	Caldara Mattia/AC Milan	34,546	12,964	-	21,582
	Cerri Alberto/Cagliari Calcio	8,720	643	-	8,077
	El Mouttaqui Benatia Medhi Amine/Al Duhail Sports Club	8,000	7,800	200	8,077
	Emmanuelo Simone/ Pro Vercelli 1892 FC	934	850	-	84
	Favilli Andrea/ Genoa Cricket and FC	6,617	6,617	-	-
	Macek Roman/ FC Lugano	1,782	109	39	1,634
	Magnani Giangiacomo/ U.S. Sassuolo Calcio	4,901	4,876	-	-
	Mandragora Rolando/Udinese Calcio	18,987	5,325	-	13,662
	Marrone Luca/Hellas Verona	443	732	-	(289)
	Oliveira Da Silva Rogerio/US Sassuolo Calcio	5,790	2,295	-	3,495
	Orsolini Riccardo/Bologna FC 1909	14,621	3,572	-	11,049
	Pinelli Matteo/ US Sassuolo Calcio	1,809	-	-	1,809
	Spinazzola Leonardo/AS Roma	28,755	2,857	-	25,898
	Sturaro Stefano/ Genoa Cricket and FC	17,183	3,568	-	13,615
	Tello Munoz Andres Felipe/ Benevento Calcio	2,439	545	-	1,894
	Other disinvestment	2,195	760	-	1,409
	Total disinvestments	180,732	53,752	256	126,690
	Temporary disposal of players' registration rights				26,939
	Capital gains from disposal of				473

Tahun	Pemain/Klub Tujuan	Dalam Jutaan Euro			
		Price Present Value	Net Book Value	Solidarity Subsidy	Capital Gain/losses
	registered young players' rights				
	Other revenues				3,195
	Revenues from players' registration rights				157,187
2020	Bandeira da Fonseca Rafael Alexandre/ Amiens Sporting Club	1,487	26	23	1,438
	Cavaco Cancelo Joan Pedro/ Manchester City FC	63,792	31,755	1,595	30,442
	Can Emre/Borussia Dortmund GmbH & Co.	25,232	9,913	650	14,669
	Francofonte Nicolo/UC Sampdoria	1,656	82	-	1,574
	Gerbi Erik/ UC Sampdoria	1,266	1,266	-	
	Hang Kwang Song/Al Duhail Sports Club	7,000	3,633	251	3,116
	Kean Moise/Everton Football Club	27,190	-	113	27,077
	Lanini Erik/Parma Calcio 1913	2,366	136	27	2,203
	Loria Leonardo/AC Pisa 1909	2,473	-	-	2,473
	Mancuso Leonardo/Empoli FC	4,390	1,118	-	3,272
	Mandzukic Mario/Al Duhail Sports Club	-	-	-	-
	Masciangelo Edoardo/Delfino Pescara 1936	2,295	765	-	1,530
	Mavididi Stephy Alvaro/SA Dijon FCO	6,098	836	242	5,020
	Moreno Taboada Pablo/Manchester City FC	10,000	500	-	9,500
	Mota Carvalho Dany/AC Monza	4,385	1,585	-	2,800
	Muratore Simone/Atalanta BC	6,709	44	-	6,665
	Pereira da Silva Matheus/FC Barcellona	7,866	1,468	268	6,130
	Pjanic Miralem/FC Barcellona	60,842	14,228	2,892	43,722
	Sene Mamadou Kaly/FC Basel 1893	3,958	8	41	3,909
	Stoppa Matteo/UC Sampdoria	974	852	-	122
	Other disinvestments	1,265	396	-	869
	Total disinvestments (net)	241,244	68,611	6,102	166,531
	Temporary disposal of players' registration rights				875
	Capital gains from disposal of registered young players' rights				400
	Other revenues				4,562
	Revenues from players' registration rights				172,021
Sumber: Hasil Kompilasi Laporan Keuangan FC Juventus					

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa dalam catatan 35 terdapat detail pemain utama dan pemain muda yang dilepas (Disposal) maupun dipinjamkan (Temporary Disposal), ada juga pendapatan lain-lain dari bonus serta solidarity contribution akan diakumulasikan dalam akun utama yang disebut revenue from players registration rights. Pada tahun 2019 klub mampu membukukan Revenues from players' registration rights sebesar €157.186.818 kemudian tahun 2020 sebesar €172.020.621, penulis juga telah menyajikannya dalam tabel hasil perhitungan.

Profitabilitas

Tabel 3.
Hasil Perhitungan Rasio Profitabilitas

INDIKATOR	2019	2020
NPM	-6,41%	-15,63%
ROA	-4,23%	-7,62%
ROE	-127,69%	-37,49%
Capital Gain	157.186.818	172.020.621
Pendapatan	621.456.394	573.424.092
Proporsi Capital Gain	25%	30%

Sumber: Diolah Peneliti 2026

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa hasil perhitungan rasio profitabilitas pada periode saat skandal plusvalenza, Juventus FC mencatatkan NPM sebesar -6,41% pada tahun 2019 dan -15,63% pada tahun 2020. ROA berada di angka -4,23% (2019) dan -7,62% (2020), sedangkan ROE tercatat -127,69% (2019) dan -37,49% (2020). Ketiga indikator bernilai negatif namun relatif lebih kecil dibandingkan periode sesudah skandal, dengan pendapatan dari hak registrasi pemain berkontribusi sebesar 25% pada tahun 2019 dan 30% pada tahun 2020 dari total pendapatan tahunan.

Likuiditas

Tabel 4.
Hasil Perhitungan Rasio Likuiditas

INDIKATOR	2019	2020
CR	0,43	0,60
ATR	0,38	0,54
Current Payable	181.622.230	124.215.606
Hak Registrasi	421.042.929	508.423.169
Proporsi Current	43,14%	24,43%

.Sumber: Diolah Peneliti 2026

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa hasil perhitungan likuiditas pada periode saat skandal menunjukkan CR sebesar 0,43 pada tahun 2019 dan 0,60 pada tahun 2020, sementara ATR masing-masing sebesar 0,38 dan 0,54. Kedua indikator berada di bawah taraf aman angka 1 sepanjang periode ini, dengan utang lancar dari cicilan transfer pemain menjadi penyebab utama rendahnya posisi likuiditas klub.

Solvabilitas

Tabel 5.

Hasil Perhitungan Rasio Solvabilitas

INDIKATOR	2019	2020
DAR	0,96	0,79
DER	29,14	3,91
Payable Transfer	220.865.493	300.699.409
Hak registrasi	421.042.929	508.423.169
Proporsi in total	52%	59%

.Sumber: Diolah Peneliti 2026

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa hasil perhitungan solvabilitas pada periode saat skandal menunjukkan DAR sebesar 0,96 pada tahun 2019 yang berarti 96% total aset didanai oleh utang, kemudian membaik menjadi 0,79 pada tahun 2020. DER tercatat 29,14 kali pada tahun 2019 dan turun drastis menjadi 3,91 kali pada tahun 2020 setelah suntikan modal pemegang saham sebesar €299.911.356.

Aktivitas

Tabel 6.

Hasil Perhitungan Rasio Aktivitas

INDIKATOR	2019	2020
FATO	0,90	0,68
TATO	0,65	0,48

. Diolah: Peneliti 2026

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa hasil perhitungan rasio aktivitas pada periode saat skandal menunjukkan FATO sebesar 0,90 pada tahun 2019 sebagai nilai tertinggi selama periode penelitian, kemudian turun menjadi 0,68 pada tahun 2020. TATO tercatat 0,65 pada tahun 2019 dan menurun menjadi 0,48 pada tahun 2020 akibat lonjakan total aset dari piutang transfer dan pengakuisisian pemain yang tidak proporsional dengan penjualan bersih.

Sesudah Skandal Plusvalenza

Memasuki tahun 2021–2022, bursa transfer pemain melandai sehingga capital gain Juventus menurun. Klub hanya membukukan pendapatan hak registrasi pemain sebesar €43,18 juta (2021) dan €40,78 juta (2022).

Tabel 7.

Capital gain dari Pelepasan pemain Juventus FC (Definitive Disposal) tahun 2019-2020)

Tahun	Pemain/Klub Tujuan	Dalam Jutaan Euro			
		Price Present Value	Net Book Value	Solidarity Subsidy	Capital Gain/losses
2021	Ahamada Naouirou/VfB Stuttgart 1893	1,480	19	-	1,461
	Monzialo Kevin/FC Lugano	2,454	68	64	2,322
	Parodi Giulio/FC Pro Vercelli 1897	1,309	9	-	1,300

Tahun	Pemain/Klub Tujuan	Dalam Jutaan Euro			
		Price Present Value	Net Book Value	Solidarity Subsidy	Capital Gain/losses
	Petrelli Elia/Genoa Cricket and FC	7,861	387	-	7,474
	Portanova Manolo/Genoa Cricket and FC	9,824	354	-	9,470
	Tongya Heubang Franco Daryl/Olympique de Marseille	7,791	-	-	7,791
	Other disinvestments	889	199	-	690
	Total disinvestments (net)	31,608	1,036	64	30,508
	Temporary disposal of players' registration rights				6,268
	Capital gains from disposal of registered young players' rights				889
	Other revenues				6,079
	Revenues from players' registration rights				43,179
2022	Rodrigo Bentancur Colman/Tottenham Hotspur	18.447	6.024	300	12.123
	Merih Demiral/Atalanta BC	19.290	8.795	-	10.495
	Pietro Beruatto/AC Pisa	1.951	27	-	1.924
	Giacomo Vrioni/Major League Soccer	3.621	2.018	-	1.603
	Nikolai Baden Frederiksen/BV Vitesse	1.786	605	52	1.129
	Idrissa Touré/AC Pisa	1.083	446	-	637
	Lorenzo Lucchesi/ACF Fiorentina	24	8	-	16
	Cristiano Ronaldo dos Santos Aveiro/Manchester United	14.509	14.509	318	(318)
	Cristian Romero/Atalanta BC	15.624	5.624	584	(584)
	Other disinvestments	955	44	4	907
	Total disinvestments (net)	77.290	48.100	1.258	27.932
	Temporary disposal of players' registration rights				6,359
	Capital gains from disposal of registered young players' rights				16
	Other revenues				5, 570
	Revenues from players' registration rights				40,783

Sumber: Hasil Kompilasi Laporan Keuangan FC Juventus

Profitabilitas

Tabel 8.

Hasil Perhitungan Rasio Profitabilitas

INDIKATOR	2021	2022
NPM	-43,66%	-53,96%
ROA	-23,11%	-25,67%
ROE	-738,02%	-145,26%
Capital Gain	43.179.105	40.782.790
Pendapatan	480.711.754	443.380.250
Proporsi Capital Gain	9%	9,1%

Sumber: Diolah Peneliti 2026

Dari tabel diatas dapat dikethui bahwa hasil perhitungan rasio profitabilitas pada periode sesudah skandal menunjukkan pemburukan yang signifikan pada seluruh indikator. NPM merosot menjadi -43,66% pada tahun 2021 dan -53,96% pada tahun 2022. ROA tercatat -23,11% (2021) dan -25,67% (2022), sementara ROE mencapai -738,02% pada tahun 2021 sebelum membaik menjadi -145,26% pada tahun 2022. Capital gain yang dihasilkan hanya berkontribusi sekitar 9% dari total pendapatan pada kedua tahun, jauh lebih kecil dibandingkan kontribusi 25–30% pada periode saat skandal.

Likuiditas

Tabel 9.

Hasil Perhitungan Rasio Likuiditas

INDIKATOR	2021	2022
CR	0,51	0,56
ATR	0,42	0,51
Current Payable	143.514.191	133.810.558
Hak Registrasi	431.551.996	439.018.020
Proporsi Current	33,26%	30,48%

Sumber: Diolah Peneliti 2026

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa hasil perhitungan likuiditas pada periode sesudah skandal menunjukkan CR sebesar 0,51 pada tahun 2021 dan 0,56 pada tahun 2022, sementara ATR masing-masing sebesar 0,42 dan 0,51. Kedua indikator tetap konsisten berada di bawah taraf aman angka 1 dan tidak menunjukkan pemulihan yang berarti dibandingkan periode saat skandal.

Solvabilitas

Tabel 10.
Hasil Perhitungan Rasio Solvabilitas

INDIKATOR	2021	2022
DAR	0,96	0,82
DER	30,92	4,65
Payable Transfer	265.029.197	290.169.415
Hak registrasi	431.551.996	439.018.020
Proporsi in total	61%	66%

.Sumber: Diolah Peneliti 2026

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa hasil perhitungan solvabilitas pada periode sesudah skandal menunjukkan DAR kembali melonjak ke angka 0,96 pada tahun 2021, sama kritisnya dengan kondisi tahun 2019, kemudian membaik menjadi 0,82 pada tahun 2022. DER mencapai titik paling kritis selama periode penelitian yakni 30,92 kali pada tahun 2021, lebih tinggi dari tahun 2019 yang sudah mencapai 29,14 kali, sebelum turun menjadi 4,65 kali pada tahun 2022 seiring suntikan modal terbesar selama periode penelitian.

Aktivitas

Tabel 11.
Hasil Perhitungan Rasio Aktivitas

INDIKATOR	2021	2022
FATO	0,58	0,61
TATO	0,52	0,47

. Diolah: Peneliti 2026

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa hasil perhitungan rasio aktivitas pada periode sesudah skandal menunjukkan FATO sebesar 0,58 pada tahun 2021 dan sedikit membaik menjadi 0,61 pada tahun 2022. TATO tercatat 0,52 pada tahun 2021 dan kembali menurun menjadi 0,47 pada tahun 2022. Kedua indikator berada di bawah capaian periode saat skandal dan tidak menunjukkan pemulihan yang konsisten.

Pembahasan

Saat Skandal Plusvalenza (2019–2020)

Profitabilitas

Temuan menunjukkan bahwa meskipun NPM, ROA, dan ROE bernilai negatif, tingkat kerugian relatif lebih kecil dibanding periode sesudah skandal karena kontribusi capital gain yang tinggi. Hal ini sejalan dengan pandangan HÁZI & TÓTH (2024) bahwa praktik plusvalenza mampu memperbaiki kinerja laba jangka pendek melalui pengakuan keuntungan dari transfer pemain di atas nilai buku. Namun secara teoritis, rendahnya profitabilitas yang konsisten mengkonfirmasi Signaling Theory bahwa perusahaan mengirimkan bad news kepada investor karena tingkat imbal hasil yang buruk. Temuan ini juga memperkuat Agency Theory, di mana manajemen (agen) bertindak oportunistik dengan memanfaatkan asimetri informasi untuk

menampilkan kinerja yang lebih baik sementara biaya keagenan (amortisasi tinggi) baru terlihat di kemudian hari.

Likuiditas

CR dan ATR yang berada di bawah 1 mengindikasikan ketidakmampuan klub memenuhi kewajiban jangka pendek. Temuan ini konsisten dengan hasil penelitian Dewi et al. (2024) dan Házi & Tóth (2024) yang menyatakan likuiditas Juventus secara konsisten rendah. Dalam kerangka Agency Theory, keputusan manajemen melakukan transfer pemain dengan skema cicilan (non-cash) meningkatkan utang lancar tanpa diikuti arus kas yang memadai, mencerminkan perilaku moral hazard karena mengutamakan perolehan aset jangka pendek daripada stabilitas likuiditas.

Solvabilitas

DAR mencapai 0,96 dan DER 29,14 pada 2019 menunjukkan ketergantungan ekstrim pada utang. Setelah suntikan modal pemegang saham pada 2020, DER turun drastis menjadi 3,91. Temuan ini sejalan dengan Agency Theory bahwa utang tinggi mencerminkan kebijakan pendanaan berisiko yang membahayakan solvabilitas jangka panjang. Házi & Tóth (2024) juga menemukan bahwa jika dihitung berdasarkan nilai pasar, ekuitas Juventus justru negatif, menegaskan bahwa capital gain hanya menyamarkan kondisi riil.

Aktivitas

FATO dan TATO yang lebih tinggi pada periode skandal (terutama FATO 0,90 di 2019) menunjukkan bahwa aset tetap, yang didominasi hak registrasi pemain, cukup produktif menghasilkan pendapatan. Namun penurunan TATO di 2020 akibat lonjakan aset yang tidak sebanding dengan penjualan menunjukkan efisiensi yang menurun. Dalam Agency Theory, hal ini mencerminkan bahwa keputusan investasi manajemen tidak selalu optimal bagi pemegang saham karena peningkatan aset tidak diikuti pertumbuhan pendapatan yang proporsional.

Sesudah Skandal Plusvalenza (2021–2022)

Profitabilitas

NPM memburuk hingga -53,96%, ROA -25,67%, dan ROE sempat mencapai -738,02%. Temuan ini mengkonfirmasi argumen Házi & Tóth (2024) bahwa dampak jangka panjang plusvalenza justru memperburuk profitabilitas karena beban amortisasi dari aset yang terlalu tinggi terus menggerus laba. Selain itu, penurunan capital gain menjadi hanya 9% dari total pendapatan menunjukkan bahwa klub tidak lagi dapat mengandalkan rekayasa keuangan. Secara teoritis, Signaling Theory semakin diperkuat karena kerugian besar mengirimkan sinyal negatif yang sangat kuat kepada investor.

Likuiditas

CR dan ATR tetap di bawah 1 dan tidak menunjukkan pemulihan berarti. Temuan ini sejalan dengan Dewi et al. (2024) yang menyatakan likuiditas Juventus fluktuatif dan di bawah nilai aman. Dalam perspektif Agency Theory, arus kas operasional yang kecil dan ketergantungan pada suntikan dana pemegang saham menunjukkan bahwa manajemen belum berhasil memperbaiki efisiensi kas, sehingga biaya keagenan tetap tinggi.

Solvabilitas

DAR kembali melonjak ke 0,96 pada 2021 dan DER mencapai 30,92, lebih buruk dari periode skandal. Pemulihan di 2022 (DAR 0,82; DER 4,65) hanya terjadi setelah suntikan modal terbesar selama penelitian. Temuan ini mempertegas bahwa tanpa pendanaan eksternal, klub tidak mampu memperbaiki struktur modalnya. Házi & Tóth (2024) juga menemukan bahwa hutang bersih Juventus secara konsisten lebih tinggi berdasarkan nilai pasar. Kasmir (2019) menyatakan bahwa solvabilitas tinggi menyulitkan perusahaan mendapatkan pinjaman baru, sehingga keberlanjutan klub terancam.

Aktivitas

FATO dan TATO cenderung menurun dibanding periode skandal, mencerminkan melandainya bursa transfer dan penurunan pendapatan operasional. Kenaikan TATO di 2022 justru menurun (0,47) meskipun FATO sedikit naik (0,61), menunjukkan bahwa peningkatan aset (hak registrasi pemain baru) tidak berkontribusi signifikan terhadap pendapatan. Hal ini sejalan dengan karakteristik industri sepak bola yang unik, di mana aset tidak berwujud tidak secara langsung menghasilkan pendapatan. Secara teoritis, temuan ini mendukung Agency Theory bahwa manajemen kurang efektif dalam mengoptimalkan aset untuk meningkatkan nilai bagi pemegang saham.

Secara keseluruhan, temuan penelitian ini konsisten dengan Agency Theory bahwa perilaku oportunistik manajemen melalui praktik plusvalenza hanya menguntungkan dalam jangka pendek namun menimbulkan biaya keagenan yang lebih besar (amortisasi tinggi, utang menumpuk) di masa mendatang. Juga sejalan dengan Signaling Theory bahwa laporan keuangan Juventus selama periode penelitian (baik saat maupun sesudah skandal) mengirimkan bad news kepada investor dan kreditor. Selain itu, hasil ini memperkuat kajian empirik dari Házi & Tóth (2024) dan Dewi et al. (2024) yang menyatakan bahwa manipulasi capital gain memperburuk kondisi keuangan jangka panjang klub. Tidak ada temuan yang bertentangan dengan teori atau penelitian terdahulu.

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan, dapat disimpulkan bahwa:

1. Pada periode saat skandal plusvalenza (2019–2020), kinerja keuangan Juventus FC berada dalam kondisi negatif namun relatif lebih terkendali. Capital gain dari hak registrasi pemain berkontribusi 25-30% terhadap total pendapatan, membantu menekan kerugian. Namun demikian, seluruh indikator profitabilitas (NPM, ROA, ROE) masih bernilai negatif.
2. Likuiditas Juventus selama periode skandal berada di bawah standar aman (CR dan ATR < 1), menunjukkan keterbatasan klub dalam memenuhi kewajiban jangka pendek akibat tingginya utang transfer pemain.
3. Solvabilitas klub menunjukkan ketergantungan tinggi terhadap utang (DAR 0,96 pada 2019), meskipun sempat membaik pada 2020 setelah suntikan modal dari pemegang saham.

4. Pada periode sesudah skandal (2021–2022), seluruh dimensi kinerja keuangan memburuk secara signifikan. Capital gain hanya berkontribusi 9% dari total pendapatan, sementara beban amortisasi dan gaji pemain tetap tinggi.
5. Perbandingan kedua periode menunjukkan bahwa praktik plusvalenza hanya berhasil memperbaiki kinerja keuangan dalam jangka pendek, namun menimbulkan beban jangka panjang berupa amortisasi tinggi dan penumpukan utang yang memperburuk kondisi keuangan klub.

Saran

Bagi Manajemen FC Juventus: Manajemen klub perlu melakukan restrukturisasi kebijakan transfer pemain dengan beralih dari pendekatan capital gain jangka pendek menuju strategi investasi pemain yang berkelanjutan. Pengembangan akademi pemain muda secara intensif dapat menjadi alternatif strategi jangka panjang yang lebih sehat secara finansial.

Bagi Investor dan Pemegang Saham: Investor perlu lebih kritis dalam menelaah laporan keuangan Juventus, khususnya akun pendapatan dari hak registrasi pemain yang berpotensi mengandung pengakuan keuntungan bersifat semu. Tingginya proporsi capital gain terhadap total pendapatan dan konsistensi kerugian bersih merupakan sinyal peringatan sebelum mengambil keputusan investasi.

Bagi Peneliti Selanjutnya: Penelitian selanjutnya disarankan memperluas periode pengamatan hingga musim 2023/2024 untuk melihat sinyal pemulihan kinerja keuangan Juventus pasca-restrukturisasi manajemen. Selain itu, dapat mengintegrasikan analisis berbasis nilai pasar pemain untuk perbandingan yang lebih komprehensif.

DAFTAR RUJUKAN

- Dewi, L. S., Chartady, R., & Satria, H. (2024). *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Klub Sepak Bola: (Studi Kasus Pada Klub Juventus Fc)*. Cash, 8(1), 1-12. E-ISSN No. 2656-6044. DOI: <https://journal.stie-pembangunan.ac.id/index.php/cash>
- Diandra, Z. (2025, 30 Juni). *Sepak bola masih jadi olahraga terpopuler di dunia 2025*. GoodStats Data. Link Akses: <https://data.goodstats.id/statistic/sepak-bola-masih-jadi-olahraga-terpopuler-di-dunia-2025-XIjnx>
- Eisenhardt, K. M. (1989). Agency theory: An assesment and review. *Academy of Management Review*, 14(1), 57-74
- Fahmi, I. (2014). *Analisa Kinerja Keuangan*, Cetakan ke-2. Bandung: Alfabeta.
- Franceschi, M., & Giuffré, V. (2023). The “capital gains” case: A call for regulation for the blurred value of football players. *Rivista di Diritto ed Economia dello Sport*, 19. Diakses dari [RDES Official Website](https://www.rdes.it/)
- Ghozali, I. (2020). *25 Grand Theory: 25 Teori Besar Ilmu Manajemen, Akuntansi dan Bisnis*. Semarang: Yoga Pratama.
- Házi, B., & Tóth, B. (2024). *The impact of capital gains manipulation on the financial reporting of football clubs – the Plusvalenza case and Juventus*. *Public Finance Quarterly*, 70(3), 101–119. https://doi.org/10.35551/PFQ_2024_3_6
- Hutabarat, F. (2020). *Analisis kinerja keuangan perusahaan*. Desanta Multiavisitama.

- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Munawir, S. (2014). *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty Yogyakarta.
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Subramanyam, K. R. (2017). *Analisis laporan keuangan* (11th ed.). Salemba Empat.
- Sugiyono. (2022). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D* (Cetakan ke-27). Alfabeta, Bandung.
- Sunaryo, A. (2024). Analisis Kinerja Keuangan yang ditinjau melalui Profit Margin dan Return On Asset Pada PT. Multi Bintang Indonesia Tbk. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 16(1), 135–139. e-ISSN : 2476-1483, p-ISSN : 2086-4515, DOI: <https://doi.org/10.55049/jeb.v16i1.270>
- Supino E, Marano M (2024), Capital gains from player transfers as a value creation tool: some evidence from European listed football clubs. *Sport, Business and Management: An International Journal*, Vol. 14 No. 1 pp. 80–98, DOI: <https://doi.org/10.1108/SBM-03-2023-0029>
- Yiapanas, G. (2025). A Europe-wide panorama of football club finances: Revenue trends, expenditure patterns and regional disparities. *Sustainable Economies*, 3(2), 2025. DOI: <https://doi.org/10.62617/se2025>