JURNAL ILMIAH MANAJEMEN DAN AKUNTANSI
Halaman Jurnal: https://journal.smartpublisher.id/index.php/jimat
Halaman UTAMA Jurnal : https://journal.smartpublisher.id/

OPEN ACCESS

DOI: https://doi.org/10.69714/z8hvpv20

Analisis Profitabilitas Berdasarkan Biaya, Laba, dan Pelanggan pada PT Merdeka Copper Gold Tbk (MDKA) Tahun 2019 – 2025

Luis Leonaldo [a*], Jabang Tetuko Nuswantoro [b], Risky Budianto [c]
[a*] Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomika dan Bisnis; luis.23474@mhs.unesa.ac.id, Universitas Negeri Surabaya; Jl. Ketintang Wiyata Kota Surabaya Jawa Timur
[b] Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomika dan Bisnis; jabang.23481@mhs.unesa.ac.id, Universitas Negeri Surabaya; Jl. Ketintang Wiyata Kota Surabaya Jawa Timur
[c] Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomika dan Bisnis; riskybudianto@unesa.ac.id, Universitas Negeri Surabaya; Jl. Ketintang Wiyata Kota Surabaya Jawa Timur
[*] Penulis Korespondensi: Luis Leonaldo

ABSTRACT

This study analyzes the profitability of PT Merdeka Copper Gold Tbk (MDKA) from 2019 to 2025, focusing on costs, profits, and customers. A quantitative-descriptive approach with a case study design was employed, utilizing secondary data from MDKA's audited consolidated financial statements and annual reports. The analysis encompasses profitability ratios (gross, operating, and net profit margins, as well as ROA and ROE), cost-to-revenue structure, customer composition and concentration, and pre-tax profit margins by segment as a proxy for assessing customer profitability. Revenue rose from US$402.0 million in 2019 to US$2,239.0 million in 2024, before declining to US$1,894.8 million in 2025. During this period, the gross profit margin fell from 38.66% to 7.88% in 2024, subsequently recovering to 11.42% in 2025. This margin compression was primarily driven by the increased share of processing costs following the company's entry into the nickel business. Customer concentration also decreased; the largest customer accounted for 54%–83% of revenue between 2019 and 2021, dropping to 25%–35% from 2022 onwards. In 2024–2025, the nickel segment generated higher pre-tax profits than other segments, whereas the Wetar segment incurred losses from 2023 to 2025, and the profit attributable to owners of the parent entity was negative during the 2023–2025 period. Profit per customer could not be directly calculated, as the company did not disclose cost data on a per-customer basis.

***Keywords**: profitability, cost structure, profit, customer profitability, Merdeka Copper Gold.*

Abstrak

Penelitian ini menganalisis profitabilitas PT Merdeka Copper Gold Tbk (MDKA) tahun 2019–2025 dari sisi biaya, laba, dan pelanggan. Pendekatan yang dipakai adalah kuantitatif deskriptif dengan desain studi kasus, menggunakan data sekunder dari laporan keuangan konsolidasian auditan dan laporan tahunan MDKA. Analisis mencakup rasio profitabilitas (margin laba kotor, usaha, dan bersih, serta ROA dan ROE), struktur biaya terhadap pendapatan, porsi dan konsentrasi pelanggan, serta margin laba sebelum pajak per segmen sebagai pendekatan untuk melihat profitabilitas pelanggan. Pendapatan naik dari US$402,0 juta pada 2019 menjadi US$2.239,0 juta pada 2024, lalu turun menjadi US$1.894,8 juta pada 2025. Pada periode yang sama, margin laba kotor turun dari 38,66% menjadi 7,88% pada 2024 dan naik lagi menjadi 11,42% pada 2025. Penurunan margin ini paling sejalan dengan membesarnya porsi biaya pengolahan setelah bisnis nikel masuk. Konsentrasi pelanggan juga menurun: pelanggan terbesar menyumbang 54%–83% pendapatan pada 2019–2021 dan 25%–35% sejak 2022. Pada 2024–2025 segmen nikel menghasilkan laba sebelum pajak lebih besar daripada segmen lain, sedangkan segmen Wetar rugi pada 2023–2025, dan laba pemilik entitas induk bernilai negatif pada 2023–2025. Laba per pelanggan tidak dapat dihitung langsung karena biaya per pelanggan tidak diungkapkan perusahaan.

Kata Kunci: profitabilitas, struktur biaya, laba, profitabilitas pelanggan, Merdeka Copper Gold.

Naskah Masuk 12 Oktober 2026; Revisi 2 November 2026; Diterima 11 November 2026; Terbit 20 November 2026

1. PENDAHULUAN

PT Merdeka Copper Gold Tbk (MDKA) adalah perusahaan pertambangan dan logam di Indonesia dengan kegiatan usaha yang terdiversifikasi dan tercatat di Bursa Efek Indonesia dengan kode saham MDKA. Menurut Annual Report 2025, Grup Merdeka semula hanya memiliki satu aset emas, tetapi kini portofolionya mencakup emas, tembaga, dan nikel, ditambah berbagai aset yang mendukung transisi energi. Pada 2025 kegiatan usahanya terbagi menjadi tiga kelompok utama. Pertama, emas, yaitu Tambang Emas Tujuh Bukit dan Tambang Emas Pani. Kedua, tembaga, yaitu Tambang Tembaga Wetar dan pengembangan Proyek Tembaga Tujuh Bukit. Ketiga, nikel, yaitu kegiatan melalui Grup MBMA, termasuk Tambang SCM, fasilitas RKEF, Nickel Matte, Operasi AIM, HPAL, dan proyek pendukung.

Pada penelitian ini, PT Merdeka Copper Gold Tbk (MDKA) memiliki tiga proyek yang dilaporkan sebagai segmen, yaitu emas di Tujuh Bukit, tembaga di Wetar, dan nikel yang mulai berkontribusi besar sejak 2022. Menurut laporan keuangan konsolidasian, pendapatan MDKA naik dari US$402,0 juta pada 2019 menjadi US$2.239,0 juta pada 2024. Laba kotornya hanya naik dari US$155,4 juta menjadi US$176,4 juta pada periode yang sama. Akibatnya margin laba kotor turun dari 38,66% menjadi 7,88%. Pada 2025 pendapatan turun 15,38% tetapi laba kotor justru naik menjadi US$216,4 juta.

Angka-angka tersebut menunjukkan bahwa pendapatan yang besar belum tentu berarti keuntungan yang besar. Analisis rasio profitabilitas menurut [3] dan [8] bisa menunjukkan seberapa besar laba yang dihasilkan, tetapi tidak menjelaskan dari mana tekanan margin berasal. Karena itu penelitian ini menambahkan dua sisi lain, yaitu struktur biaya dan pelanggan.

Dari sisi pelanggan, analisis profitabilitas pelanggan (customer profitability analysis, CPA) didefinisikan sebagai proses menganalisis dan melaporkan pendapatan dari pelanggan serta biaya yang dikeluarkan untuk memperoleh pendapatan itu [1]. Kaplan dan Cooper (1998) menekankan perlunya memperhitungkan biaya melayani pelanggan (cost-to-serve), dan [4] mengingatkan bahwa volume pembelian yang besar tidak selalu sama dengan kontribusi laba yang besar. Penerapan CPA pada praktiknya membutuhkan data biaya per pelanggan dan sistem informasi yang memadai [5]. Pada MDKA, laporan keuangan mengungkap pelanggan utama pada catatan pendapatan, sehingga analisis pelanggan masih bisa dilakukan walaupun terbatas pada informasi yang dipublikasikan.

Penelitian CPA yang dirujuk dalam artikel ini memakai data internal perusahaan [5]. Penelitian ini memakai data publik dari laporan keuangan perusahaan tambang yang tercatat di bursa. Rumusan masalahnya adalah: (1) bagaimana perkembangan biaya dan strukturnya terhadap pendapatan pada tahun 2019–2025, (2) bagaimana perkembangan laba dan rasio profitabilitas pada periode yang sama, dan (3) bagaimana porsi, konsentrasi, dan kontribusi pelanggan terhadap pendapatan dan laba. Tujuannya adalah menjawab ketiga pertanyaan tersebut dan menjelaskan hubungan di antara ketiganya.

2. METODE PENELITIAN

Penelitian dalam artikel ini menggunakan pendekatan kuantitatif deskriptif dengan menggunakan studi kasus dari Perusahaan PT. Merdeka Copper Gold Tbk (MDKA). Menurut [9] penelitian yang menggunakan pendekatan kuantitatif deskriptif merupakan penelitian yang bersifat menggambarkan apa yang terjadi pada objek yang di teliti. Pendekatan kuantitatif deskriptif dipilih karena tujuan penelitian adalah menggambarkan profitabilitas berdasarkan angka yang dilaporkan perusahaan, bukan menguji hubungan antar variabel. Oleh karena itu, penelitian ini tidak memakai uji statistik inferensial dan tidak menarik kesimpulan sebab akibat, dan analisis yang dilakukan dalam penelitian ini yaitu dengan menghitung rasio dan persentase dari angka laporan keuangan, membandingkannya dari tahun ke tahun, lalu menafsirkan perubahannya berdasarkan informasi yang tersedia pada dokumen yang bersumber dari website perusahaan atau melalui Bursa Efek Indonesia. Studi kasus dipilih karena penelitian ini fokus mendalami satu perusahaan saja, yaitu PT. Merdeka Copper Gold Tbk (MDKA). Selain itu karena Perusahaan yang dipilih juga mempunyai tiga segmen usaha berbeda dan struktur bisnisnya berubah sejak nikel ulai memberi kontribusi besar pada tahun 2022. Dengan menggunakan satu Perusahaan sebagai satu objek, perkembangan biaya, laba, dan pelanggan dapat ditelusuri dalam satu rangkaian waktu yang utuh dan dihubungkan satu sama lain.

Periode yang dipakai dalam penelitian ini adalah tujuh tahun, yaitu dimulai dari tahun 2019 sampai tahun 2025. Data yang dipakai adalah data sekunder, data sekunder merupakan data yang diperoleh secara tidak langsung oleh peneliti melalui dokumen, laporan, maupun sumber lain yang telah dipublikasikan. Menurut

[9]. Data yang dipakai untuk penelitian ini berupa tujuh laporan keuangan konsolidasian auditan (per 31 Desember 2019 sampai 2025) dan tujuh laporan tahunan MDKA yang diambil dari folder dokumen resmi perusahaan, dan seluruh angka dinyatakan dalam dolar Amerika Serikat. Angka laba rugi, posisi keuangan, rincian beban pokok pendapatan, pelanggan, dan segmen operasi diambil dari laporan keuangan. Laporan tahunan dipakai untuk memahami konteks operasional perusahaan. Data operasional seperti harga jual rata-rata, biaya tunai, dan all-in sustaining cost (AISC) hanya berasal dari laporan tahunan 2024, yang memuat data tahun 2023 dan 2024, jadi bagian ini tidak mencakup seluruh periode penelitian. Laporan tahunan 2023 dan 2025 tidak dipakai sebagai sumber angka karena semua angka keuangan yang dibutuhkan sudah ada di laporan keuangan auditan.

Data dikumpulkan dengan menggunakan teknik dokumentasi, menurut Nawawi (2015) Teknik dokumentasi merupakan pengumpulan data melalui klasifikasi bahan-bahan tertulis yang berkaitan dengan masalah penelitian, baik bersumber dari dokumen, buku, majalah, surat kabar, maupun sumber lainnya. Dalam penelitian ini data yang dikumpulkan bersumber dari laporan keuangan dan laporan tahunan Perusahaan, Teknik analisis dibagi menjadi tiga bagian sebagai berikut.

a. Analisis profitabilitas. Rasio yang dihitung adalah gross profit margin (GPM) = laba kotor / pendapatan × 100%; operating profit margin (OPM) = laba usaha / pendapatan × 100%; net profit margin (NPM) = laba tahun berjalan / pendapatan × 100%; return on assets (ROA) = laba tahun berjalan / total aset akhir tahun × 100%; dan return on equity (ROE) = laba tahun berjalan / total ekuitas akhir tahun × 100% (Kasmir, 2019). Perputaran aset = pendapatan / total aset akhir tahun.
b. Analisis biaya. Komponen beban pokok pendapatan (pengolahan dan overhead, penambangan, penyusutan dan amortisasi, serta royalti) dihitung sebagai persentase dari pendapatan untuk melihat perubahan strukturnya dari tahun ke tahun. Indikator operasional 2023–2024 dipakai untuk membantu menjelaskan perubahan biaya per unit.
c. Analisis pelanggan. Porsi pelanggan = pendapatan dari pelanggan / total pendapatan × 100%. Konsentrasi pelanggan dilihat dari porsi pelanggan terbesar dan total pelanggan yang diungkap. Rumus CPA lengkap, yaitu pendapatan pelanggan dikurangi beban pokok, biaya melayani pelanggan, dan overhead khusus pelanggan (Nugroho & Basuki, 2026), tidak dapat diterapkan karena biaya per pelanggan tidak diungkap. Sebagai pendekatan, dipakai margin laba sebelum pajak segmen = laba sebelum pajak segmen / pendapatan eksternal segmen × 100%, dan pelanggan dikaitkan dengan segmen berdasarkan nilai penjualannya.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1 memperlihatkan ikhtisar laba rugi konsolidasian MDKA. Pendapatan naik dari US$402,0 juta pada 2019 menjadi US$2.239,0 juta pada 2024, atau sekitar 5,6 kali lipat. Kenaikan terbesar terjadi pada 2022 (128,3% dari 2021) dan 2023 (96,2% dari 2022), yaitu ketika segmen nikel mulai masuk. Pada 2025 pendapatan turun 15,4% menjadi US$1.894,8 juta.

Tabel 1. Ikhtisar laba rugi konsolidasian MDKA 2019–2025 (US$ juta)

Tahun	Pendapatan	Beban pokok	Laba kotor	Laba usaha	Laba tahun berjalan	Laba pemilik induk
2019	402,0	246,6	155,4	135,3	69,3	70,8
2020	321,9	207,7	114,1	94,1	28,9	36,2
2021	381,0	260,9	120,1	90,8	33,4	36,1
2022	869,9	705,2	164,7	111,6	64,8	58,4
2023	1.706,8	1.561,1	145,7	96,7	5,7	-20,7
2024	2.239,0	2.062,7	176,4	119,0	9,8	-55,8
2025	1.894,8	1.678,3	216,4	146,7	16,2	-62,1

Sumber: laporan keuangan konsolidasian auditan MDKA 2019–2025, diolah oleh penulis.

Laba kotor tidak mengikuti kenaikan pendapatan. Laba kotor 2024 (US$176,4 juta) hanya 13,5% lebih tinggi daripada 2019 (US$155,4 juta), padahal pendapatannya sekitar 5,6 kali lipat. Pada 2025 laba kotor naik menjadi US$216,4 juta walaupun pendapatan turun. Laba tahun berjalan tertinggi terjadi pada 2019 (US$69,3 juta) dan 2022 (US$64,8 juta), lalu turun menjadi US$5,7 juta pada 2023, US$9,8 juta pada 2024, dan US$16,2 juta pada 2025.

Laba yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk positif pada 2019–2022 (US$70,8 juta, US$36,2 juta, US$36,1 juta, dan US$58,4 juta), tetapi negatif pada 2023–2025 (-US$20,7 juta, -US$55,8 juta, dan -

US$62,1 juta). Laba konsolidasian tetap positif karena selisihnya dialokasikan kepada kepentingan nonpengendali, yaitu sekitar US$26,3 juta, US$65,6 juta, dan US$78,2 juta pada tiga tahun tersebut. Artinya, laba konsolidasian yang kecil pun tidak sepenuhnya dinikmati pemegang saham induk. Hal ini perlu diingat ketika membaca ROE pada bagian berikutnya.

3.1 Rasio Profitabilitas

Tabel 2. Rasio profitabilitas MDKA 2019–2025

Tahun	GPM (%)	OPM (%)	NPM (%)	Perputaran aset (kali)	ROA (%)	ROE (%)
2019	38,66	33,66	17,23	0,42	7,28	13,21
2020	35,46	29,24	8,98	0,35	3,11	5,13
2021	31,53	23,84	8,76	0,30	2,61	4,28
2022	18,93	12,83	7,45	0,22	1,67	3,20
2023	8,54	5,67	0,33	0,34	0,11	0,20
2024	7,88	5,31	0,44	0,43	0,19	0,34
2025	11,42	7,74	0,85	0,33	0,28	0,55

Sumber: laporan keuangan konsolidasian auditan MDKA 2019–2025, diolah oleh penulis.

Seluruh margin turun tajam dari 2019 ke 2023 dan baru membaik sebagian pada 2025 (Tabel 2). GPM turun dari 38,66% (2019) menjadi 18,93% (2022), 8,54% (2023), dan 7,88% (2024), lalu naik menjadi 11,42% (2025). OPM bergerak searah, dari 33,66% menjadi 5,31% pada 2024 dan 7,74% pada 2025. NPM turun dari 17,23% menjadi 0,33% pada 2023 dan hanya 0,85% pada 2025.

Total aset naik dari US$951,3 juta pada 2019 menjadi US$5.707,4 juta pada 2025 (sekitar 6,0 kali lipat), dan ekuitas naik dari US$524,2 juta menjadi US$2.924,9 juta. Pada saat yang sama ROA turun dari 7,28% menjadi 0,28% dan ROE dari 13,21% menjadi 0,55%. Subramanyam (2014) menguraikan ROA sebagai hasil kali margin laba dan perputaran aset. Perputaran aset MDKA hanya turun dari 0,42 kali menjadi 0,33 kali, sedangkan NPM turun dari 17,23% menjadi 0,85%. Jadi, penurunan ROA lebih banyak disebabkan oleh margin yang menipis daripada oleh aset yang kurang produktif menghasilkan pendapatan.

3.2 Analisis Biaya

Tabel 3. Struktur beban pokok pendapatan terhadap pendapatan (%)

Tahun	Pengolahan dan overhead	Penambangan	Penyusutan dan amortisasi	Royalti	Total beban pokok
2019	28,1	18,0	23,0	3,5	61,3
2020	27,4	10,0	17,3	4,9	64,5
2021	32,1	11,5	30,3	3,5	68,5
2022	59,0	9,2	14,0	1,7	81,1
2023	86,3	8,0	8,3	1,9	91,5
2024	73,0	7,6	9,3	2,7	92,1
2025	58,6	10,2	11,8	6,0	88,6

Sumber: catatan beban pokok pendapatan pada laporan keuangan konsolidasian auditan MDKA 2019–2025, diolah oleh penulis.

Biaya pengolahan dan overhead adalah komponen yang paling berubah (Tabel 3). Porsinya naik dari 28,1% pendapatan pada 2019 menjadi 86,3% pada 2023, kemudian turun menjadi 73,0% pada 2024 dan 58,6% pada 2025. Penurunan inilah yang paling sesuai dengan pulihnya GPM pada 2025. Kenaikan porsi biaya pengolahan setelah 2022 terjadi bersamaan dengan masuknya segmen nikel, sehingga diduga bisnis nikel membawa pendapatan besar dengan biaya pengolahan yang besar pula. Dugaan ini belum bisa dipastikan dari laporan keuangan karena beban pokok tidak dirinci per segmen. Porsi penyusutan dan amortisasi turun dari 23,0% menjadi 11,8%, porsi penambangan turun dari 18,0% menjadi 10,2%, sedangkan royalti naik dari 3,5% menjadi 6,0%. Nilai royalti 2025 sebesar US$113,7 juta adalah yang tertinggi pada periode ini.

Indikator operasional pada laporan tahunan 2024 membantu menjelaskan perubahan biaya per unit antara 2023 dan 2024 (Tabel 4). Pada emas, harga jual rata-rata naik 22,3%, sedangkan biaya tunai naik 20,8% dan AISC naik 10,3%, sehingga selisih harga jual dan AISC melebar dari US$727 menjadi US$1.034 per ons. Pada tembaga, AISC turun dari US$5,38 menjadi US$3,58 per pon sementara harga jual naik, sehingga selisih harga jual dan AISC berubah dari negatif menjadi positif. Pada nikel, selisih harga jual dan AISC per ton menyempit, dari US$1.284 menjadi US$1.125 untuk NPI dan dari US$785 menjadi US$194 untuk nickel matte. Selisih ini hanya pendekatan kasar karena AISC tidak mencakup semua biaya perusahaan.

Tabel 4. Indikator operasional per produk 2023–2024

Produk	Indikator	2023	2024
Emas (US$/ons)	Harga jual rata-rata	1.939	2.371
	Biaya tunai	842	1.017
	AISC	1.212	1.337
Tembaga (US$/pon)	Harga jual rata-rata	3,89	4,09
	Biaya tunai	3,74	2,63
	AISC	5,38	3,58
NPI (US$/ton)	Harga jual rata-rata	13.536	11.608
	Biaya tunai	12.095	10.307
	AISC	12.252	10.483
Nickel matte (US$/ton)	Harga jual rata-rata	15.592	13.770
	Biaya tunai	14.755	13.547
	AISC	14.807	13.576

Sumber: ikhtisar kinerja pada laporan tahunan MDKA 2024

3.3 Analisis Pelanggan

Tabel 5 memuat pelanggan yang diungkap pada catatan pendapatan setiap tahun. Pada 2019–2021 pembeli yang disebut sedikit dan didominasi HSBC. Pada 2022 mulai muncul pembeli baru, dan dari 2023 pembeli terbesar berganti menjadi PT Indonesia Tsingshan Stainless Steel, yang nilai pembeliannya naik dari US$435,2 juta pada 2023 menjadi US$763,1 juta pada 2024 dan US$670,4 juta pada 2025.

Tabel 5. Pelanggan yang diungkap pada catatan pendapatan 2019–2025

Tahun	Pelanggan	Penjualan (US$ juta)	% dari pendapatan
2019	Precious Metals Global Markets (HSBC)	302,0	75,1
2020	Precious Metals Global Markets (HSBC)	267,8	83,2
2020	YLG Bullion Singapore Pte. Ltd.	48,6	15,1
2021	Precious Metals Global Markets (HSBC)	205,8	54,0
2021	Mitsui & Co. Ltd.	75,7	19,9
2021	YLG Bullion Singapore Pte. Ltd.	9,6	2,5
2022	Precious Metals Global Markets (HSBC)	257,3	29,6
2022	Hongkong Rui Pu Co., Ltd.*	164,0	18,9
2022	Mitsui & Co. Ltd.	91,0	10,5
2023	PT Indonesia Tsingshan Stainless Steel	435,2	25,5
2023	Golden Harbour International	288,2	16,9
2023	Precious Metals Global Markets (HSBC)	265,2	15,5
2023	Eternal Tsingshan Group Limited	224,8	13,2
2023	Mitsui & Co. Ltd.	69,8	4,1
2023	Hongkong Rui Pu Co., Ltd.*	67,4	3,9
2024	PT Indonesia Tsingshan Stainless Steel	763,1	34,1

Tahun	Pelanggan	Penjualan (US$ juta)	% dari pendapatan
2024	PT CNGR Ding Xing New Energy	484,2	21,6
2024	Precious Metals Global Markets (HSBC)	274,3	12,2
2024	Eternal Tsingshan Group Limited	195,9	8,8
2024	Golden Harbour International Pte. Ltd.	56,9	2,5
2025	PT Indonesia Tsingshan Stainless Steel	670,4	35,4
2025	Precious Metals Global Markets (HSBC)	352,8	18,6

Sumber: catatan pendapatan pada laporan keuangan konsolidasian auditan MDKA tiap tahun, diolah oleh penulis.

Tabel 6. Konsentrasi pelanggan 2019–2025

Tahun	Jumlah pelanggan diungkap	Total diungkap (US$ juta)	% dari pendapatan	Pelanggan terbesar
2019	1	302,0	75,1	HSBC (75,1%)
2020	2	316,4	98,3	HSBC (83,2%)
2021	3	291,1	76,4	HSBC (54,0%)
2022	3	512,3	58,9	HSBC (29,6%)
2023	6	1.350,5	79,1	Tsingshan Stainless Steel (25,5%)
2024	5	1.774,4	79,3	Tsingshan Stainless Steel (34,1%)
2025	2	1.023,2	54,0	Tsingshan Stainless Steel (35,4%)

Sumber: catatan pendapatan pada laporan keuangan konsolidasian auditan MDKA tiap tahun, diolah oleh penulis.

Konsentrasi pelanggan turun cukup jauh (Tabel 6). Pelanggan terbesar menyumbang 75,1% pendapatan pada 2019 dan 83,2% pada 2020, dan masih 54,0% pada 2021. Sejak 2022 porsi itu berada di kisaran 25%–35%. Namun penurunan ini lebih menunjukkan bertambahnya jumlah pembeli ketimbang berkurangnya ketergantungan. Pada 2024 lima pelanggan yang diungkap menyumbang 79,3% pendapatan, dan pada 2025 dua pelanggan saja menyumbang 54,0%. Tsingshan Stainless Steel menyumbang 35,4% pendapatan 2025 dan HSBC 18,6%.

Laporan keuangan tidak menyebut produk apa yang dibeli tiap pelanggan. Nilai penjualan ke HSBC dari tahun ke tahun berada di kisaran pendapatan segmen Tujuh Bukit (pada 2019 nilainya sama persis), sehingga HSBC tampaknya pembeli utama produk emas. Sementara itu, pembeli seperti Tsingshan Stainless Steel diduga berkaitan dengan segmen nikel. Kedua kaitan ini adalah dugaan penulis dan tidak dinyatakan eksplisit dalam laporan keuangan.

3.4 Profitabilitas Segmen sebagai Pendekatan Profitabilitas Pelanggan

Biaya per pelanggan tidak diungkap, sehingga laba per pelanggan tidak dapat dihitung. Sebagai gantinya, Tabel 7 membandingkan komposisi pendapatan dan margin laba sebelum pajak tiap segmen. Porsi segmen nikel naik dari 48,5% pendapatan pada 2022 menjadi 77,8% pada 2023 dan 82,4% pada 2024, lalu turun menjadi 75,7% pada 2025. Porsi segmen Tujuh Bukit turun dari 75,1% pada 2019 menjadi 11,7% pada 2024.

Tabel 7. Komposisi pendapatan dan margin laba sebelum pajak per segmen (%)

Tahun	Pendapatan Tujuh Bukit	Pendapatan Wetar	Pendapatan Nikel	Margin Tujuh Bukit	Margin Wetar	Margin Nikel
2019	75,1	24,7	-	44,7	-5,7	-
2020	89,4	9,9	-	35,4	-98,9	-
2021	57,0	42,5	-	26,5	11,9	-
2022	30,2	21,1	48,5	45,8	5,4	0,6
2023	15,3	6,7	77,8	19,9	-31,5	2,5
2024	11,7	5,9	82,4	16,3	-8,9	4,9
2025	17,3	5,5	75,7	19,9	-38,8	7,8

Sumber: catatan segmen operasi pada laporan keuangan konsolidasian auditan MDKA 2019–2025, diolah oleh penulis.

Margin Tujuh Bukit turun dari 44,7% pada 2019 menjadi 16,3% pada 2024, lalu naik menjadi 19,9% pada 2025 (laba sebelum pajak US$65,3 juta). Segmen Wetar rugi pada 2019, 2020, 2023, 2024, dan 2025, dengan kerugian terbesar pada 2025 sebesar US$40,1 juta (margin -38,8%). Segmen nikel memiliki margin yang kecil tetapi naik, yaitu 0,6% pada 2022, 2,5% pada 2023, 4,9% pada 2024, dan 7,8% pada 2025. Karena pendapatannya sangat besar, laba sebelum pajak segmen nikel pada 2024 (US$90,1 juta) dan 2025 (US$112,6 juta) lebih tinggi daripada Tujuh Bukit (US$42,6 juta dan US$65,3 juta).

Jika dikaitkan dengan Tabel 4, kenaikan laba segmen nikel pada 2024 tampaknya datang dari bertambahnya volume, bukan dari margin per ton, karena selisih harga jual dan AISC per ton justru menyempit. Produksi NPI naik dari 65.117 ton menjadi 82.161 ton dan nickel matte dari 30.333 ton menjadi 50.315 ton menurut laporan tahunan 2024. Temuan ini mendukung peringatan Kumar dan Reinartz (2016) bahwa volume yang besar tidak otomatis menghasilkan laba per unit yang besar.

4. Pembahasan dan Keterbatasan

Ketiga sisi analisis saling berkaitan. Dari sisi laba, pertumbuhan pendapatan yang sangat besar tidak diikuti pertumbuhan laba, sehingga seluruh margin dan ROA serta ROE turun. Dari sisi biaya, tekanan margin paling sesuai dengan melonjaknya porsi biaya pengolahan setelah 2022. Dari sisi pelanggan dan segmen, pendapatan sekarang bertumpu pada bisnis nikel dan beberapa pembeli besar, sementara segmen emas yang dulu menjadi sumber utama margin kini menyumbang porsi pendapatan yang lebih kecil dan segmen tembaga masih merugi. Gambaran ini bersifat deskriptif. Hubungan sebab akibat tidak diuji dalam penelitian ini.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. Pertama, laba per pelanggan tidak dapat dihitung karena biaya per pelanggan tidak diungkap, sehingga sisi pelanggan hanya dibahas lewat porsi, konsentrasi, dan margin segmen. Kedua, daftar pelanggan tidak konsisten antarlaporan sehingga angka konsentrasi bisa berubah jika memakai laporan yang berbeda. Ketiga, indikator operasional hanya tersedia untuk 2023–2024. Keempat, rasio memakai saldo akhir tahun dan laba konsolidasian, sementara laba pemilik induk negatif pada 2023–2025.

5. KESIMPULAN

Dari hasil analisis pembahasan diatas, dapat disimpulkan bahwa pendapatan PT Merdeka Copper Gold Tbk (MDKA) mengalami kenaikan cukup besar dari 2019 sampai 2024 dengan diikuti profitabilitas yang bagus. Namun, untuk margin dan return nya justru turun jauh dan tekanan ini paling berkaitan dengan membesarnya biaya pengolahan dan overhead. Dari sisi pelanggan, ketergantungan pada pelanggan terbesar memang sudah berkurang, tapi pendapatan perusahaan masih terkonsentrasi di beberapa pelanggan saja.

Jika dilihat dari sisi laba, pendapatan MDKA dari 2019 sampai 2024 naik sekitar 5,6 kali lipat, tapi profitabilitasnya justru anjlok. GPM turun dari 38,66% jadi 7,88%, NPM dari 17,23% jadi cuma 0,44%, dan ROE dari 13,21% jadi 0,34%. Di 2025 marginnya agak membaik (GPM 11,42% dan NPM 0,85%) walaupun pendapatannya turun. Selain itu, laba yang bisa diatribusikan ke pemilik entitas induk negatif selama 2023 sampai 2025.

Penurunan margin tersebut ternyata paling berkaitan dengan sisi biaya. Porsi biaya pengolahan dan overhead terhadap pendapatan makin membesar, dari 28,1% di 2019 jadi 86,3% di 2023, lalu turun lagi ke 58,6% di 2025.

Sementara itu, dari sisi pelanggan, porsi pelanggan terbesar menurun dari 75,1% di 2019 jadi 35,4% di 2025. Meski begitu, dua pelanggan yang diungkapkan perusahaan masih menyumbang 54,0% dari pendapatan 2025, jadi ketergantungannya belum hilang. Kalau dilihat per segmen, segmen nikel jadi penyumbang laba sebelum pajak terbesar di 2024 sampai 2025, sedangkan segmen Wetar mengalami rugi dari 2023 sampai 2025.

Jadi, secara keseluruhan, pertumbuhan pendapatan MDKA belum otomatis berarti profitabilitasnya sehat. Dalam periode 2019 sampai 2025, margin tertekan terutama karena biaya pengolahan dan overhead yang membengkak, sementara pendapatan masih bergantung pada beberapa pelanggan besar. Perbaikan margin di 2025 memang sudah terlihat, tapi masih jauh dari level 2019.

DAFTAR PUSTAKA

[1] Horngren, C. T., Datar, S. M., & Rajan, M. V. (2015). Cost accounting: A managerial emphasis (15th ed.). Pearson Education.
[2] Kaplan, R. S., & Cooper, R. (1998). Cost & effect: Using integrated cost systems to drive profitability and performance. Harvard Business School Press.
[3] Kasmir. (2019). Analisis laporan keuangan (Edisi revisi). Rajawali Pers.
[4] Kumar, V., & Reinartz, W. (2016). Creating enduring customer value. Journal of Marketing, 80(6), 36–68.
[5] Nugroho, C. B., & Basuki, H. (2026). Analisis penerapan akuntansi pelanggan untuk optimalisasi laba perusahaan: Studi pada PT X. ABIS: Accounting and Business Information Systems Journal, 14(1), 70–80.
[6] PT Merdeka Copper Gold Tbk. Laporan keuangan konsolidasian auditan dan entitas anak untuk tahun yang berakhir 31 Desember 2019–2025. PT Merdeka Copper Gold Tbk.
[7] PT Merdeka Copper Gold Tbk. Laporan tahunan 2019–2025. PT Merdeka Copper Gold Tbk.
[8] Subramanyam, K. R. (2014). Financial statement analysis (11th ed.). McGraw-Hill Education.
[9] Sugiyono. (2019). Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D. Alfabeta.
[10] Van Raaij, E. M., Vernooij, M. J. A., & van Triest, S. (2003). The implementation of customer profitability analysis: A case study. Industrial Marketing Management, 32(7), 573–583
[11] Yin, R. K. (2018). Case study research and applications: Design and methods (6th ed.). Sage Publications.