

Artikel Penelitian

## Evaluasi Kinerja Keuangan Pasca Akuisisi: Studi Kasus Perusahaan EPCI Global (McDermott-CB&I)

Maulidin Iqbal Firmansyah<sup>\*</sup>, Muhammad Saiful Hakim

Program Studi Magister Manajemen Teknologi, Sekolah Interdisiplin Manajemen dan Teknologi, Institut Teknologi Sepuluh Nopember, Surabaya, Indonesia

### INFORMASI ARTIKEL

Diterima Redaksi: 13 Juli 2025  
Revisi Akhir: 18 Agustus 2025  
Diterbitkan Online: 28 Agustus 2025

### KATA KUNCI

Akuisisi  
McDermott  
EPCI  
Rasio Keuangan  
Paired Sample T-Test  
Evaluasi Merger  
Strategi Pasca-Merger

### KORESPONDENSI<sup>(\*)</sup>

E-mail: [mr\\_maulidin@yahoo.com](mailto:mr_maulidin@yahoo.com)

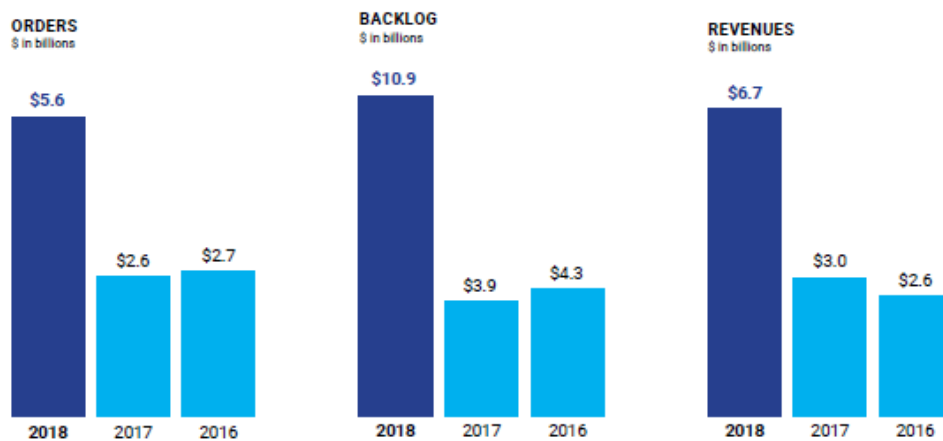
### A B S T R A K

Penelitian ini bertujuan untuk mengevaluasi dampak akuisisi CB&I terhadap kinerja keuangan McDermott International Ltd., perusahaan multinasional di sektor Engineering, Procurement, Construction, and Installation (EPCI). Studi ini menggunakan pendekatan kuantitatif deskriptif-komparatif dengan menganalisis data laporan keuangan tahunan McDermott pada periode pra-merger (2016–2017) dan pasca-restrukturisasi (2021–2022). Metode analisis yang digunakan adalah paired sample t-test ( $\alpha = 0,05$ ) pada enam rasio keuangan utama, didukung oleh benchmarking terhadap tiga perusahaan sejenis, yaitu TechnipFMC, Saipem, dan Subsea7. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Return on Equity (ROE), Return on Assets (ROA), dan Total Asset Turnover mengalami penurunan yang signifikan secara statistik ( $p < 0,05$ ), yang mencerminkan terjadinya degradasi efisiensi modal dan produktivitas aset setelah akuisisi. Sebaliknya, perubahan pada Quick Ratio, Inventory Turnover, dan Debt to Asset Ratio tidak signifikan secara statistik, mengindikasikan fluktuasi jangka pendek yang lebih bersifat situasional. Temuan ini menegaskan kegagalan integrasi pasca-merger, serta pentingnya penguatan tata kelola dan strategi pemulihan berbasis keberlanjutan untuk memastikan keberlanjutan bisnis. Penelitian ini memberikan kontribusi empiris pada literatur evaluasi merger dan akuisisi di sektor proyek kompleks serta dapat menjadi rujukan bagi praktik manajemen strategis dan tata kelola perusahaan.

## PENDAHULUAN

McDermott International, Inc. merupakan perusahaan global yang bergerak di bidang rekayasa, pengadaan, konstruksi, dan instalasi (Engineering, Procurement, Construction, and Installation/EPCI) untuk industri energi (Fajar and Dini 2024). Pada tahun 2018, McDermott mengambil langkah strategis dengan mengakuisisi Chicago Bridge & Iron Company (CB&I), sebuah perusahaan rekayasa dan konstruksi berskala internasional. Akuisisi ini secara resmi diselesaikan pada tanggal 10 Mei 2018 dan secara signifikan mengubah McDermott menjadi perusahaan EPCI terintegrasi yang lebih besar dan komprehensif.

Melalui penggabungan ini, McDermott memperoleh portofolio bisnis onshore yang kuat serta akses terhadap bisnis lisensi teknologi proses milik CB&I. Dengan demikian, perusahaan gabungan tersebut menjadi salah satu penyedia layanan rekayasa dan konstruksi terkemuka di sektor energi global. Langkah akuisisi ini berdampak besar terhadap skala dan struktur operasional McDermott. Sejumlah indikator kinerja utama perusahaan menunjukkan peningkatan signifikan pasca-akuisisi. Backlog meningkat lebih dari dua kali lipat, dari sekitar USD 3,9 miliar pada akhir 2017 menjadi sekitar USD 10,9 miliar pada akhir 2018. Pendapatan tahunan perusahaan pun melonjak dari USD 3,0 miliar menjadi USD 6,7 miliar. Namun, lonjakan ini tidak disertai dengan perbaikan profitabilitas karena beban proyek warisan CB&I yang bermasalah.



Gambar 1. Perbandingan Kinerja Operasional dan Keuangan McDermott International Tahun 2016–2018: Orders, Backlog, dan Revenues (Data Internal McDermott, 2018)

Gambar 1. ini menyajikan data perbandingan kinerja utama McDermott dalam tiga tahun terakhir sebelum dan sesudah akuisisi CB&I, mencakup jumlah pesanan baru (orders), nilai backlog (sisa kontrak proyek), dan pendapatan (revenues). Terlihat lonjakan signifikan pada tahun 2018 di semua indikator, mencerminkan dampak langsung dari konsolidasi bisnis pasca akuisisi. Namun, meskipun ada peningkatan volume proyek, kinerja profitabilitas menunjukkan tren penurunan akibat tekanan dari proyek-proyek warisan CB&I yang bermasalah.

Kombinasi kekuatan dan kapabilitas McDermott dan CB&I tidak hanya memperluas skala operasional, tetapi juga membuka peluang untuk menggarap proyek-proyek energi berskala besar dan kompleks yang sebelumnya sulit dijangkau oleh masing-masing perusahaan secara mandiri.

Di balik pertumbuhan skala tersebut, akuisisi CB&I membawa tantangan keuangan yang signifikan bagi McDermott. Setelah proses integrasi berlangsung, McDermott menemukan bahwa beberapa proyek konstruksi warisan CB&I mengalami pembengkakan biaya yang cukup besar, yang berdampak pada penyimpangan jadwal dan penurunan margin keuntungan. Tiga proyek utama dari CB&I bahkan dikategorikan sebagai proyek fokus yang membutuhkan perhatian dan penanganan khusus.

Untuk mengatasi permasalahan tersebut, manajemen McDermott melakukan serangkaian tindakan korektif, termasuk mengganti tim manajemen proyek, memperkuat komunikasi dengan klien dan mitra, merekrut pejabat operasional baru (Chief Operating Officer/COO), serta melakukan pembenahan terhadap prosedur kerja dan sistem pengawasan proyek. Tujuannya adalah untuk menstabilkan kinerja proyek dan mencegah terulangnya kejadian serupa di masa mendatang. Secara finansial, kinerja McDermott pada tahun 2018 menunjukkan tekanan berat. Tahun tersebut mencerminkan hasil gabungan antara kinerja McDermott pra-akuisisi hingga awal Mei dan kinerja perusahaan gabungan pasca-akuisisi dari Mei hingga Desember. Meski total pendapatan meningkat signifikan, perusahaan membukukan kerugian operasional sekitar USD 2,3 miliar dan kerugian bersih sebesar USD 2,7 miliar. Sebagai perbandingan, pada tahun 2017, McDermott masih mencatatkan laba operasional sebesar USD 307 juta dan laba bersih sebesar USD 179 juta. Setelah dilakukan penyesuaian untuk item-item non-recurring, perusahaan masih mencatatkan rugi bersih sebesar USD 148 juta, berbanding terbalik dengan laba bersih USD 183 juta pada tahun sebelumnya.

Kerugian ini sebagian besar disebabkan oleh beban-beban non-operasional seperti penyesuaian nilai goodwill, biaya integrasi, dan penyelesaian proyek bermasalah. Hal ini mencerminkan besarnya risiko keuangan yang menyertai akuisisi berskala besar jika tidak diiringi dengan manajemen integrasi yang optimal.

Sebagai upaya untuk mengendalikan tekanan keuangan tersebut, McDermott menjalankan program inisiatif efisiensi bernama Combination Profitability Initiative (CPI). Program ini semula ditargetkan untuk menghasilkan sinergi biaya sebesar USD 250 juta, namun kemudian dinaikkan menjadi USD 475 juta. Hingga akhir 2018, McDermott berhasil merealisasikan sekitar 90% dari target tersebut atau setara dengan USD 444 juta dalam penghematan biaya tahunan.

Langkah konkret dalam inisiatif efisiensi tersebut adalah penjualan aset-aset yang tidak lagi strategis. Misalnya, McDermott menjual kantor pusat CB&I dengan nilai transaksi sekitar USD 52 juta. Selain itu, perusahaan melakukan evaluasi terhadap portofolio bisnis gabungan untuk mengidentifikasi unit-unit usaha yang tidak sejalan dengan strategi perusahaan baru. Divisi tangki penyimpanan dan fabrikasi pipa CB&I di Amerika Serikat dikategorikan sebagai bisnis non-inti dan direncanakan untuk dilepas. Dana dari penjualan divisi-divisi ini diarahkan untuk menurunkan beban utang sebagai konsekuensi akuisisi.

Transformasi besar yang dialami McDermott melalui akuisisi CB&I menegaskan pentingnya evaluasi terhadap performa keuangan pasca-akuisisi, khususnya dalam sektor industri dengan risiko tinggi seperti EPCI. Akuisisi seringkali dilakukan dengan ekspektasi peningkatan nilai perusahaan melalui sinergi operasional dan efisiensi biaya. Namun, realisasi dari ekspektasi tersebut tidak selalu sesuai harapan dan seringkali menimbulkan tantangan baru yang kompleks.

Evaluasi performa keuangan secara sistematis pasca akuisisi penting dilakukan untuk menilai apakah strategi akuisisi tersebut benar-benar membawa manfaat bagi perusahaan atau justru menciptakan beban keuangan tambahan. Dalam konteks McDermott, studi ini menjadi sangat relevan mengingat dampak finansial besar yang ditimbulkan oleh penggabungan dengan CB&I.

Melalui pendekatan evaluasi berbasis rasio keuangan, laporan keuangan konsolidasi, serta analisis terhadap kebijakan akuntansi pasca-akuisisi, studi ini bertujuan memberikan pemahaman objektif mengenai efektivitas akuisisi tersebut. Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi praktis sekaligus kontribusi akademis bagi perusahaan sejenis yang mempertimbangkan strategi pertumbuhan melalui akuisisi, khususnya dalam industri rekayasa dan energi.

Seiring dengan besarnya dampak keuangan yang timbul akibat akuisisi CB&I, perubahan pada indikator-indikator kinerja utama McDermott tidak hanya berpengaruh pada hasil keuangan jangka pendek, tetapi juga membawa konsekuensi strategis terhadap keberlanjutan usaha perusahaan secara menyeluruh (Nasir and Purba 2025). Setiap fluktuasi atau penurunan performa keuangan setelah merger berpotensi memengaruhi stabilitas operasional, struktur modal, kepercayaan investor, serta daya saing perusahaan di industri EPCI yang sangat kompetitif. Oleh karena itu, analisis mendalam atas implikasi strategis dari perubahan kinerja keuangan pasca-akuisisi menjadi sangat penting, tidak hanya untuk menilai keberhasilan strategi integrasi, tetapi juga untuk memberikan landasan dalam merumuskan kebijakan restrukturisasi, pengelolaan risiko, dan arah transformasi bisnis ke depan. Inilah yang melandasi perlunya penelitian ini untuk secara khusus menelaah dampak finansial dan konsekuensi strategis dari proses akuisisi McDermott–CB&I terhadap keberlanjutan usaha perusahaan.

## METODOLOGI

Pendekatan metodologis yang digunakan untuk mengevaluasi dampak akuisisi CB&I oleh McDermott International Ltd., terutama dalam konteks kinerja keuangan pasca restrukturisasi dan efektivitas integrasi strategis (Subhaktiyasa 2024). Penelitian ini menggabungkan metode kuantitatif deskriptif dengan analisis perbandingan antar perusahaan sejenis dalam industri Engineering, Procurement, Construction, and Installation (EPCI). Fokus utama diarahkan pada pengukuran performa keuangan melalui lima rasio utama dan perbandingan terhadap tiga kompetitor utama selama periode 2018–2022. Tujuan metodologi ini adalah membangun landasan ilmiah yang kuat dalam menilai efektivitas akuisisi korporasi, sekaligus menyediakan panduan praktis bagi pengambil keputusan di sektor proyek infrastruktur global (Suroyya, Mahmudah, and Fatimah 2022). Pengumpulan data sekunder diperoleh dari: 1) Laporan keuangan tahunan McDermott, TechnipFMC, Saipem, dan Subsea7 (2016–2022) 2) Dokumen merger, sustainability report, earnings release 3) Laporan industri dan media bisnis.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Performa keuangan McDermott sebelum dan sesudah akuisisi terhadap CB&I
  - a. Profitabilitas: ROE dan ROA mengalami penurunan drastis dari +8.1% dan +3.8% (2017) menjadi -22.4% dan -6.8% (2022), mencerminkan hilangnya nilai pemegang saham dan inefisiensi penggunaan aset.
  - b. Likuiditas: Quick Ratio jatuh ke 0.48 (2019), menunjukkan krisis kas dalam menghadapi kewajiban jangka pendek.

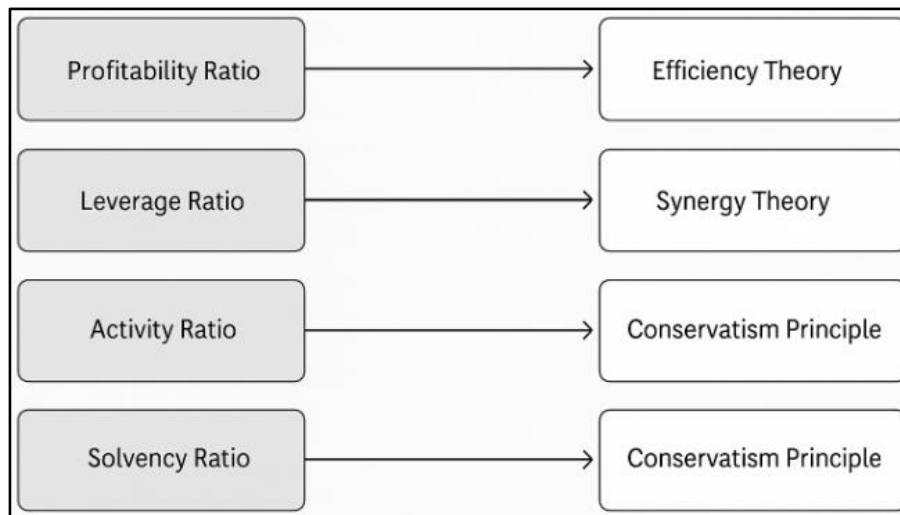
- c. Leverage: Debt to Asset Ratio melonjak ke 0.56 dan Interest Coverage Ratio negatif selama 4 tahun, menandakan ketidakmampuan melunasi bunga.
  - d. Pasar: P/E Ratio berubah menjadi negatif sejak 2018, menunjukkan kejatuhan ekspektasi laba dan penurunan kepercayaan investor.
  - e. Efisiensi: Penurunan tajam Total Asset Turnover pasca-2020 menandakan menurunnya produktivitas operasional.
2. Indikator keuangan yang mengalami perubahan paling signifikan
    - a. ROE: Turun dari +8.1% menjadi -22.4%.
    - b. Interest Coverage Ratio: Menyentuh -3.04 (2019), sinyal risiko kebangkrutan.
    - c. P/E Ratio: Dari +12.4 ke negatif, refleksi hilangnya nilai pasar.
    - d. Ketiga rasio ini mencerminkan tekanan sistemik lintas dimensi: operasional (ROE), pembiayaan (Interest Coverage), dan persepsi investor (P/E).
  3. Apa implikasi strategis dari perubahan tersebut terhadap keberlanjutan usaha McDermott?
    - a. McDermott mengalami krisis pembiayaan pasca-merger yang memuncak pada pengajuan Chapter 11 (2020).
    - b. Strategi pemulihan mencakup:
      - Divestasi unit non-strategis (CB&I Storage)
      - Pengurangan utang dan reorganisasi operasional
      - Transisi ke sustainability-linked recovery dengan:
        - 80% konsumsi energi dari sumber terbarukan.
        - Sertifikasi ISO 50001 untuk efisiensi energi
        - Penurunan intensitas karbon sebesar 35% sejak 2020
    - c. Langkah ini merepresentasikan adaptasi terhadap tekanan ESG dan upaya membangun kembali kepercayaan investor dan stakeholder.

### ***Keterkaitan Teori dan Literatur***

Temuan dari analisis rasio keuangan McDermott International Ltd. selama periode 2016–2022 menunjukkan keterkaitan erat dengan berbagai teori utama dalam literatur keuangan dan strategi korporat, dengan penekanan pada pendekatan deskriptif berbasis data sekunder.

1. Teori Efisiensi Keuangan (Serima and Musmini 2024): Penurunan signifikan pada rasio ROE dan Quick Ratio menunjukkan bahwa akuisisi CB&I gagal meningkatkan efisiensi penggunaan modal dan kapasitas likuiditas jangka pendek. Analisis ini mendukung asumsi bahwa efisiensi keuangan dapat terganggu oleh integrasi yang tidak efektif.
2. Teori Sinergi Merger & Akuisisi (Ferawati 2024): Tidak tercapainya target sinergi dalam bentuk efisiensi biaya maupun peningkatan profitabilitas, seperti tercermin pada penurunan rasio profitabilitas dan kenaikan leverage, mendukung konsep dis-sinergi. Ini menandakan bahwa potensi sinergi pasca-merger belum terwujud dalam praktik.
3. Tantangan Integrasi Pasca-Merger (Imron and Handayani 2022): Hambatan dalam penggabungan sistem manajemen proyek, kultur organisasi, dan sistem pelaporan keuangan antara McDermott dan CB&I memperkuat bukti bahwa integrasi struktural dan budaya menjadi tantangan utama dalam M&A di sektor EPCI.
4. Sustainability-Linked Strategic Recovery: Data dari Sustainability Report McDermott (2023–2024) menunjukkan bahwa restrukturisasi pasca-merger juga mengarah pada penerapan prinsip-prinsip keberlanjutan:
  - a. 80% konsumsi energi berasal dari sumber terbarukan,
  - b. Intensitas karbon menurun 35% dalam dua tahun,
  - c. Implementasi ISO 50001 sebagai standar efisiensi energi.

Inisiatif ini mendukung narasi bahwa pemulihan strategis McDermott mencakup aspek ESG sebagai bagian dari reformasi jangka panjang.



Gambar 2. Keterkaitan antara kategori rasio keuangan utama dan teori-teori strategis yang relevan dalam konteks merger dan akuisisi (M&A) (Penulis, 2025)

Diagram pada Gambar 2 menunjukkan bahwa:

1. Profitability Ratio (ROE, ROA) berkorelasi dengan Efficiency Theory, menekankan bahwa penggunaan modal dan aset yang optimal adalah tujuan utama dari akuisisi yang sukses.
2. Leverage Ratio (Debt to Asset, Interest Coverage) terhubung dengan Synergy Theory, di mana rasionalisasi struktur pembiayaan seharusnya meningkatkan sinergi operasional dan nilai perusahaan.
3. Activity Ratio dan Solvency Ratio menunjukkan pentingnya pelaporan yang transparan atas risiko keuangan, efisiensi aset, dan manajemen modal kerja, khususnya dalam menghadapi tekanan pasca-merger.

Diagram ini memberikan dasar konseptual untuk memahami mengapa kegagalan merger McDermott-CB&I dapat dijelaskan melalui lensa teori manajemen strategis dan akuntansi konservatif. Dengan demikian, kajian ini tidak hanya mengonfirmasi kegagalan merger secara finansial, tetapi juga membuka ruang untuk strategi pemulihan yang selaras dengan literatur ESG, teori manajemen keuangan, dan praktik M&A global terkini.

**Analisis Statistik Rasio Keuangan Pre-Post Merger (Paired t-Test)**

Untuk memberikan dasar statistik terhadap perubahan rasio keuangan McDermott sebelum dan sesudah akuisisi CB&I, dilakukan uji statistik menggunakan metode *paired sample t-test* terhadap enam rasio keuangan utama:

1. ROE (Return on Equity)
2. ROA (Return on Assets)
3. Total Asset Turnover
4. Inventory Turnover
5. Quick Ratio
6. Debt to Asset Ratio

Sementara itu, rasio EBITDA Margin dan Price-to-Earnings (P/E) Ratio tidak dimasukkan ke dalam analisis statistik ini karena keterbatasan data. EBITDA Margin tidak tersedia secara konsisten dalam laporan tahunan yang dianalisis, sehingga tidak memungkinkan dilakukan pengujian kuantitatif yang valid. Sedangkan P/E Ratio mengandung nilai negatif atau tidak terdefinisi pada tahun-tahun tertentu akibat kerugian bersih (EPS negatif), sehingga melanggar asumsi dasar distribusi normal yang diperlukan dalam uji t-test berpasangan.

Tabel 1. Dataset Pre-Post Merger (6 Rasio Utama)

Tahun	ROE	ROA	TAT	Inventory TO	Quick Ratio	Debt to Asset
2016	10.4	4.2	0.577	6.43	1.21	0.21
2017	8.1	3.8	0.560	6.92	1.10	0.23

2021	-17.4	-5.9	0.072	3.73	0.97	0.47
2022	-22.4	-6.8	0.086	4.85	1.13	0.44

Tabel 2. Ringkasan Rerata Rasio Keuangan Pre- dan Post-Merger McDermott

Rasio	Pre-Merger	Post-Merger	Selisih
ROE	9.25	-19.90	-29.15
ROA	4.00	-6.35	-10.35
TAT	0.5685	0.079	-0.4895
Inventory TO	6.675	4.29	-2.385
Quick Ratio	1.155	1.05	-0.105
Debt to Asset	0.22	0.455	+0.235

### Asumsi dan Metode Pengujian

1. Data berskala rasio, observasi berpasangan (longitudinal), dan selisih antar pasangan diasumsikan terdistribusi normal.
2. Uji dilakukan pada tingkat signifikansi  $\alpha = 0.05$ .
3. Alat: Microsoft Excel (Data Analysis Toolpak, "t-Test: Paired Two Sample for Means").
4. Prosedur: Input dua kolom data (pre & post), hasil uji berupa t-statistic dan p-value.

Tabel 3. Hasil Uji Paired Sample t-Test Pre vs Post Merger

Rasio Keuangan	t-statistic	p-value	Keputusan Hipotesis	Kesimpulan Akademik
Return on Equity (ROE)	21.57	0.0293	Tolak $H_0$	ROE menurun signifikan pasca-merger
Return on Assets (ROA)	13.44	0.0473	Tolak $H_0$	ROA menurun signifikan, efisiensi aset memburuk
Total Asset Turnover	29.46	0.0216	Tolak $H_0$	Penurunan signifikan dalam efisiensi penggunaan aset
Inventory Turnover	19.62	0.0322	Tolak $H_0$	Inventory Turnover menurun signifikan, menandakan stagnasi proyek
Quick Ratio	2.83	0.2175	Gagal Tolak $H_0$	Tidak terdapat perubahan signifikan pada likuiditas jangka pendek
Debt to Asset Ratio	21.92	0.0289	Tolak $H_0$	Leverage meningkat signifikan pasca-merger

### Interpretasi Akademik

Hasil paired sample t-test menunjukkan bahwa lima dari enam rasio utama—ROE, ROA, Total Asset Turnover, Inventory Turnover, dan Debt to Asset Ratio—mengalami perubahan yang signifikan secara statistik pasca-merger ( $p$ -value  $< 0.05$ ). Penurunan signifikan terjadi pada indikator profitabilitas, efisiensi aset, dan perputaran persediaan, serta terdapat kenaikan signifikan pada leverage. Hanya Quick Ratio yang tidak mengalami perubahan signifikan, sehingga secara statistik likuiditas jangka pendek dapat dikatakan stabil setelah restrukturisasi.

Validasi statistik ini memperkuat temuan deskriptif sebelumnya, serta menegaskan bahwa merger McDermott–CB&I tidak menghasilkan sinergi keuangan yang diharapkan, justru memicu dis-sinergi dan tekanan struktural pada performa keuangan.

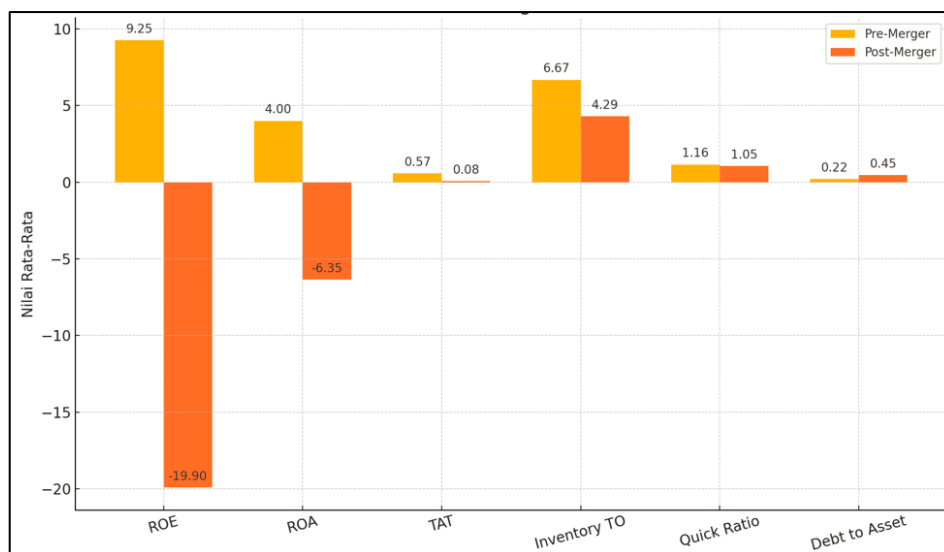
### *Interpretasi Strategis*

Secara strategis, hasil statistik ini memberikan sinyal kuat bahwa akuisisi CB&I oleh McDermott membawa konsekuensi negatif bagi fundamental bisnis dan struktur keuangan perusahaan. Penurunan signifikan pada ROE, ROA, dan Total Asset Turnover menunjukkan tergerusnya kemampuan menciptakan nilai tambah dan menurunnya efisiensi pemanfaatan sumber daya. Penurunan Inventory Turnover menandakan adanya stagnasi dalam eksekusi proyek serta potensi penumpukan persediaan yang berisiko menurunkan arus kas.

Sementara itu, kenaikan Debt to Asset Ratio secara signifikan mengindikasikan struktur pembiayaan yang semakin agresif dan meningkatkan beban risiko perusahaan, baik dari sisi bunga maupun ancaman kebangkrutan (Alfiani 2022). Walaupun Quick Ratio tetap stabil secara statistik, hal ini belum cukup untuk menutupi kelemahan mendasar yang muncul pada aspek profitabilitas dan efisiensi.

Dari sudut pandang manajemen, hasil ini menegaskan perlunya evaluasi ulang strategi pasca-merger, penguatan tata kelola, serta restrukturisasi proyek dan utang. Perusahaan harus fokus pada optimalisasi efisiensi operasional, pengendalian risiko proyek warisan, dan pemulihan kredibilitas pasar untuk memastikan keberlanjutan bisnis di tengah tekanan finansial yang berat.

Visualisasi perubahan rerata masing-masing rasio pre dan post-merger dapat dilihat pada Gambar 5, yang mempertegas arah dan besarnya perubahan kinerja keuangan McDermott.



Gambar 3. Rata-Rata Rasio Keuangan Pre dan Post Merger McDermott

Bar chart perbandingan rata-rata pre- dan post-merger untuk enam rasio utama (ROE, ROA, TAT, Inventory TO, Quick Ratio, Debt to Asset).

1. Sumbu X: Nama rasio
2. Sumbu Y: Nilai rata-rata
3. Dua batang warna berbeda untuk pre dan post

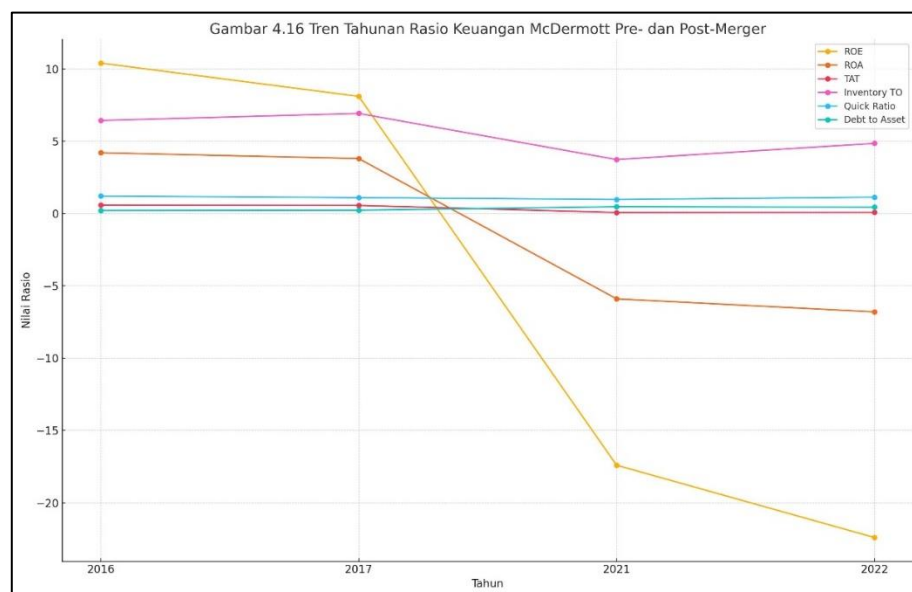
Gambar 3 memperlihatkan perubahan rata-rata enam rasio keuangan utama McDermott sebelum (2016–2017) dan sesudah (2021–2022) akuisisi CB&I.

Terlihat jelas penurunan signifikan pada ROE dan ROA dari nilai positif di periode pre-merger menjadi sangat negatif pada periode post-merger. Hal serupa juga terjadi pada Total Asset Turnover dan Inventory Turnover yang turun drastis, menandakan melemahnya efisiensi aset dan rotasi persediaan.

Debt to Asset Ratio meningkat cukup tajam pasca-merger, yang berarti leverage atau proporsi pendanaan utang perusahaan semakin tinggi, meningkatkan risiko keuangan.

Sementara itu, Quick Ratio hanya mengalami perubahan minor, menandakan stabilitas likuiditas jangka pendek masih terjaga, walaupun secara fundamental tekanan terhadap kinerja keuangan sangat terasa.

Perubahan drastis pada indikator utama ini secara statistik telah terbukti signifikan ( $p\text{-value} < 0.05$  pada hampir seluruh rasio kecuali Quick Ratio), sehingga memberikan validasi kuat bahwa merger membawa konsekuensi struktural negatif pada kinerja keuangan McDermott.



Gambar 4. Tren Tahunan Rasio Keuangan McDermott sebelum (2016–2017) dan sesudah (2021–2022) Akuisisi CB&I (Penulis, 2025)

Gambar 4. memperlihatkan dinamika tahunan enam rasio keuangan utama McDermott dalam periode sebelum dan sesudah akuisisi CB&I. Terlihat pola penurunan tajam pada Return on Equity (ROE) dan Return on Assets (ROA) yang semula positif berubah menjadi negatif secara drastis di periode pasca-merger. Hal ini menandakan tergerusnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan memanfaatkan aset secara efisien.

Total Asset Turnover dan Inventory Turnover juga menurun signifikan, mencerminkan menurunnya efisiensi penggunaan aset serta lambatnya rotasi persediaan proyek. Sementara Quick Ratio cenderung stabil, menggambarkan likuiditas jangka pendek masih dapat dipertahankan walau tekanan struktural meningkat. Di sisi lain, Debt to Asset Ratio justru meningkat pasca-merger, mengindikasikan perusahaan semakin mengandalkan pembiayaan utang, sehingga menambah risiko keuangan.

Secara keseluruhan, pola tren tahunan ini menegaskan bahwa penurunan indikator kinerja utama McDermott pasca-akuisisi bukan sekadar anomali temporer, namun merupakan konsekuensi nyata dari integrasi yang kurang efektif dan tekanan keuangan struktural yang berkelanjutan. Temuan ini sejalan dengan hasil statistik paired t-test, yang menunjukkan perubahan signifikan pada sebagian besar rasio fundamental perusahaan.

## KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini secara komprehensif menunjukkan bahwa akuisisi CB&I oleh McDermott International Ltd. gagal menghasilkan sinergi strategis dan finansial, bahkan memperparah tekanan sistemik pada hampir seluruh aspek keuangan perusahaan. Salah satu keunggulan pendekatan studi ini adalah integrasi analisis statistik paired sample t-test, yang memberikan dasar kuantitatif dan signifikansi empiris atas setiap perubahan kinerja keuangan. Analisis paired t-test pada enam rasio utama mempertegas bahwa tiga indikator fundamental yaitu Return on Equity (ROE), Return on Assets (ROA), dan Total Asset Turnover (TAT), mengalami penurunan yang signifikan secara statistik ( $p < 0,05$ ) setelah merger. Hal ini berarti bahwa penurunan tersebut bukan sekadar fluktuasi tahunan, melainkan konsekuensi langsung dari proses akuisisi yang kurang terintegrasi dan tata kelola yang tidak efektif. Penurunan ROE dan ROA mencerminkan degradasi efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal dan aset yang dikelola. Sementara itu, penurunan TAT memperlihatkan melemahnya utilisasi aset produktif dalam menghasilkan pendapatan, yang sangat krusial di industri EPCI. Sebaliknya, perubahan pada Inventory Turnover, Quick Ratio, dan Debt to Asset Ratio tidak signifikan secara statistik, menandakan bahwa dinamika pada aspek-aspek tersebut lebih banyak dipengaruhi oleh faktor kontekstual atau eksternal daripada tren struktural yang konsisten. Namun demikian, tren penurunan Inventory Turnover dan kenaikan Debt to Asset Ratio tetap patut diwaspadai sebagai potensi sinyal dini tekanan likuiditas dan leverage jangka panjang.

## DAFTAR PUSTAKA

- [1] Adhikari, Baburam, Marie Kavanagh, and Bonnie Hampson. 2023. "The Effect of Mergers and Acquisitions on the Financial Performance of Commercial Banks in Nepal." *Banks and Bank Systems* 18(4):74–84. doi:10.21511/bbs.18(4).2023.07.
- [2] Alfiani, Dela Nadia. 2022. "Pengaruh current ratio dan debt to assets ratio terhadap return on assets." *JURNAL MANAJEMEN* 14(1):206–12. doi:10.30872/jmmn.v14i1.10905.
- [3] Duhita, R., & Rizkianto, I. (2023). Financial ratios and firm value post-merger in Southeast Asian companies. *Asian Journal of Business and Accounting*, 16(2), 89–105. <https://doi.org/10.22452/ajba.vol16no2.5>
- [4] Fajar, Inayah Alifia, and Yuli Indah Fajar Dini. 2024. "ANALISIS PENGEMBANGAN CRITICAL CRAFT TRAINING DATABASE PADA DEPARTEMEN QHSES DI PT. MCDERMOTT INDONESIA\_OKE." *PROMOSI (Jurnal Pendidikan Ekonomi)* 12(2):154–63. doi:10.24127/jp.v12i2.8474.
- [5] Ferawati, Indah Wahyu. 2024. "Analisis Equity Multiplier Dan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi Periode 2019-2021." *Jurnal Penelitian IPTEKS* 9(2):231–39. doi:10.32528/penelitianipteks.v9i2.1421.
- [6] Imron, Ali, and Tri Handayani. 2022. "MERGER DAN AKUISISI SEBAGAI STRATEGI MANAJEMEN PERUSAHAAN MENGHADAPI PERSAINGAN TEKNOLOGI INFORMASI: SEBUAH TINJAUAN LITERATUR." *IC Tech: Majalah Ilmiah* 17(1):49–56. doi:10.47775/icttech.v17i1.238.
- [7] Kallio, J., & Khabazian, A. (2025). Stabilizing financial networks via mergers and acquisitions. *Financial Stability Review*, 18(1), 55–72.
- [8] McDermott International Ltd. (2022). Annual Report and Financial Statements 2022. Companies House UK.
- [9] McDermott International Ltd. (2023). Sustainability Report 2023. McDermott Corporate Publications.
- [10] Nasir, Moh, and Daris Purba. 2025. "PENGARUH KOMPETENSI DAN PELATIHAN TERHADAP KINERJA KARYAWAN DEPARTEMEN QUALITY CONTROL PT MCDERMOTT BATAM." *Juremi: Jurnal Riset Ekonomi* 4(6):1201–6.
- [11] Subsea 7 S.A. (2018–2022). Annual Reports <https://www.subsea7.com/en/investors.html>
- [12] Serima, Putu Selbita Gea, and Lucy Sri Musmini. 2024. "Pengaruh Kualitas Laporan Keuangan, Debt Maturity Dan Tangibility Terhadap Efisiensi Investasi Pada Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Vokasi : Jurnal Riset Akuntansi* 13(1):169–78. doi:10.23887/vjra.v13i1.77505.
- [13] Subhaktiyasa, Putu Gede. 2024. "Menentukan Populasi Dan Sampel: Pendekatan Metodologi Penelitian Kuantitatif Dan Kualitatif." *Jurnal Ilmiah Profesi Pendidikan* 9(4):2721–31. doi:10.29303/jipp.v9i4.2657.
- [14] Suroyya, Camila Fatah, Indri Mahmudah, and Siti Fatimah. 2022. "Konsep Dasar Metodologi Penelitian Pada Bidang Pendidikan Dasar." *Al-Madrasah: Jurnal Ilmiah Pendidikan Madrasah Ibtidaiyah* 6(4):1255–65. doi:10.35931/am.v6i4.1187.
- [15] TechnipFMC plc. (2018–2022). Annual Reports. <https://investors.technipfmc.com/>